وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة غرداية

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة الماستر أكاديمي

في ميدان: العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

فرع: علوم اقتصادية،

تخصص: اقتصاد نقدي وبنكي

بعنوان:

دور صناديق الاستثمار في تفعيل اسواق الاوراق المالية على الأداء المالي

من إعداد الطالبة:

بن عطا الله عمورة

تحت اشراف الاستاذ:

قطيب عبد القادر

السنة الجامعية: 2022/2021

الاهداء



أحمد الله على ما وهبني وبلغت اليه وأشكره أهدي ثمرة هذا

العمل الى من قال الله فيهما ﴿ وَقَضَىٰ رَبُّكَ أَلَّا تَعْبُدُوٓاْ إِلَّآ إِيَّاهُ

وَبِٱلْوَٰلِدَيْنِ إِحْسَٰنًا إِمَّا يَبْلُغَنَّ عِندَكَ ٱلْكِبَرَ أَحَدُهُمَا أَوْ

كِلَاهُمَا فَلَا تَقُل لَّهُمَا أُفٍّ وَلَا تَنْهَرْهُمَا وَقُل لَّهُمَا قَوْلًا كَرِيمًا ﴾

الى ابتسامة الحياة وسر الحضور الذي كان دعاءها لي. سر نجاحي

أمي الغالية حفها الله واطال في عمرها والى الذي تعب في تربيتي واحسن

تأديبي فأصبح عنوانا لنجاحي وتاجا يزين رأسي،

أبي الغالي أطال الله في عمره والى إخوتي الكل باسمه الى زوجي الغالي

والى فرحة حياتي مصدر فخري واعتزازي ابنائي رهف اروى

ونور لين محمد آدم

والى أفراد عائلتي كبيرا وصغيرا والى صديقاتي وجميع أساتذتي

والى كل من ساعدني في انجاز هذا العمل من قريب او من بعيد.



شكر وعرفان

اللهم لك الحمد كما ينبغي لجلال وجهك وعظيم سلطانك على ما يسرت

لي في هذا العمل حتى خرج الى نور،

فسبحانك لا اله الا انت أستغفرك واتوب اليك.

أتوجه بخالص الشكر والامتنان الى الاستاذ المشرف

الدكتور قطيب عبد القادر

الذي اشرف على اتمام هذا العمل ، وزودني بالنصائح

والارشادات التي اضاءت

امامي سبيل البحث ، أتقدم بالشكر الجزيل

الى كل أساتذة تخصص علوم اقتصادية على مجهوداتهم المقدمة طيلة

فترة دراستي بالجامعة وكل عمال وعاملات الجامعة الكل باسمه

الى كل هؤلاء نقول لهم شكرا وجزاكم الله خيرا

نسأل الله ان ينفع هذا العمل رواد العلم بما بذلناه من جهد لإتمامه

الملخص باللغة العربية:

تهدف هذه الدراسة الى تبيان الدور الذي تلعبه صناديق الإستثمار في تفعيل أسواق الاوراق المالية حيث تعتبر صناديق اللإستثمار من بين أهم الآليات التي تسعى الى تقليل مخاطر السوق وأيضا توفير المدخرات وأيضا تسعى الى إدارة الأصول المالية وفق تسيير كفء ومتخصص، ومن أجل الوصول الى هذا الهدف اخترنا بورصة الكويت كنموذج للدراسة حيث تعرفنا في الدراسة على أهم الجوانب النظرية من تعاريف متعلقة بمتغيرات الدراسة حيث إرتئينا الى أخد مؤسستين مدرجتين في بورصة الكويت وحاولنا التطرق الى القوائم المالية الخاصة بها ومن خلال هذه الدراسة توصلنا الى جملة من النتائج نلخصها في بعض النقاط:

- ✓ إن صناديق الإستثمار تلعب دور فعال في تفعيل سوق الأوراق المالية ؛
- ✓ يعتبر السوق المالي هو أحد أهم ركائز الإقتصاد الذي تعتمد عليها دولة الكويت من أجل الحفاظ على مكانتها في الإقتصاد العالمي؛
- ✓ يستفيد المدخر الذي يستثمر أمواله في صناديق الإستثمار من خبرات الإدارة المحترفة والتقليل من مخاطر الإستثمار والحصول على أقصى عائد ممكن؛
- ✓ يعتبر صناديق الإستثمار وعاء لتجميع المدخرات التي تساعد صغار المستثمرين في اكتساب موارد مالي

الكلمات المفتاحية:

صناديق استثمار – سوق اوراق مالية – استثمار – بورصة .

Summary

This study aimed to show the role played by investment funds in activating the securities markets, where investment funds are among the most important mechanisms that seek to reduce market risks and also provide savings and also seek to manage financial assets according to efficient and specialized management, to reach this goal we chose Boursa Kuwait as a model for the study where we learned in the study the most important theoretical aspects of definitions related to the variables of the study where we decided to take two institutions listed on Boursa Kuwait We tried to address its financial statements and through this study we reached a number of results that we summarize in some points:

- ✓ Investment funds play an active role in activating the stock market;
- ✓ The financial market is one of the most important pillars of the economy on which the State of Kuwait depends in order to maintain its position in the global economy;
- ✓ A saver who invests his money in investment funds benefits from the expertise of professional management, minimizing investment risks and obtaining the maximum possible return;
- ✓ Investment funds are a pool for accumulating savings that help small investors gain financial resources

key words:

Investment Funds – Securities Market – Savings – Investment – Stock Exchange – Budget

قائمة المحتويات

الاهداء I
شكر وعرفان II
الملخص باللغة العربية: III
جدول المحتويات.....
جدول المختصرات .....
مقدمة: ..... أ
المبحث الأول: الادبيات النظرية لصناديق الاستثمار 24
المطلب الاول: نشأة وتطور صناديق الاستثمار 24
المطلب الثاني: مفهوم صناديق الاستثمار 24
المطلب الثالث: انواع صناديق الاستثمار 25
المطلب الرابع : عمليات صناديق الاستثمار 27
المبحث الثاني: الادبيات النظرية لأسواق الاوراق المالية 28
المطلب الاول: نشأة وتطور اسواق الاوراق المالية 28
المطلب الثاني: مفهوم سوق الاوراق المالية 29
الطلب الثالث: الوظائف الرئيسية لسوق الاوراق المالية 30
المطلب الرابع: انواع اسواق المال 31
المبحث الثالث: الدراسات السابقة 31
المطلب الاول الدراسات السابقة باللغة العربية 31

المطلب الثاني الدراسات السابقة باللغة الاجنبية..... 33
المطلب الثالث: المقارنة بين الدراسات السابقة والدراسة الحالية 34
خلاصة:..... Error! Bookmark not defined.
المبحث الاول : الاطار النظري لبورصة الكويت 26
المطلب الاول: نبذة عن بورصة الكويت 26
المطلب الثاني: علاقات المستثمرين بالبورصة..... 27
المبحث الثاني : دور صناديق الاستثمار في تفعيل سوق الاوراق المالية 29
المطلب الاول: القوائم المالية للمؤسسة الأولى للتسويق المحلي للوقود 29
المطلب الثالث: دور صناديق الاستثمار في تفعيل سوق الاوراق المالية 41
خلاصة الفصل 44
خاتمة..... 46
قائمة المراجع 49

جدول المختصرات

الرقم	المختصر	بيانه
1	ROA	Financial Metric: Return on Assets
2	ROE	Return on Equity

رقم الجدول	العنوان	الصفحة
01	الدراسة السابقة الاولى	20
02	الدراسة السابقة الثانية	20
03	الدراسة السابقة الثالثة	21
04	الدراسة الاجنبية الاولى	22
05	الدراسة الاجنبية الثانية	22
06	المقارنة بين الدراسة الحالية والدراسات السابقة	23
07	الميزانية الخاصة بالمؤسسة الأولى للتسويق المحلي للوقود للسنوات من (2016 الى غاية 2021)	32-29
08	جدول حساب النتائج	34-33
09	الميزانية الخاصة بشركة نور للاستثمارات للسنوات من (2016 الى غاية 2021)	37-35
10	جدول حساب النتائج الخاص بشركة نور للاستثمارات للسنوات من (2016 الى غاية 2021)	40-39
11	يمثل ربحية الاسهم للمؤسستين المدروستين	43

مقدمة

مقدمة:

لقد حظي موضوع سوق الأوراق المالية باهتمام كبير من قبل الدول المتقدمة والنامية على حد سواء وهذا راجع للدور الهام الذي تقدمه هذه الأسواق في تأمين الموارد التمويلية الاقتصادية للمشروعات الاستثمارية التي تحتاج للمزيد من الموارد تفوق مدخراتها مقابل إيجاد فرص مواتية للتوظيف الفعال للفوائض التي تتحقق لدى المدخرين بما يفوق احتياجاتهم الاستثمارية. واهتمت الدول العربية على غرار الدول النامية ومن بينها دولة الكويت بإنشاء وتطوير وترابط أسواق الأوراق المالية نظرا للدور الهام الذي تؤديه في التنمية الاقتصادية، كما أن أسواق الأوراق المالية تؤدي وظائف اقتصادية مميزة في تعبئة المدخرات وتوجيهها نحو الاستثمارات المناسبة والجاذبة، حيث أصبحت أسواق الأوراق المالية من المواضيع المهمة التي تبحث في عالم الاقتصاد والإدارة بسبب دورها الفاعل في الاقتصاديات الحديثة التي تنتهج سياسة الانفتاح الاقتصادي والمالي.

إن مزاولة الإستثمار في الأوراق المالية تحتاج إلى التخصص الدقيق وعلم كافي بتغيرات السوق لاختيار هذه الأوراق المالية ولتكوين محفظة متوازنة للأوراق المالية تحقق من خلالها منافع مادية، كما يضمن الاستثمار توفر موارد مالية كافية لشراء أوراق مالية عديدة ومتنوعة تشمل مختلف قطاعات النشاط الاقتصادي، بهدف تخفيض مخاطر الاستثمار وتغطية أية خسائر محتملة في بعض القطاعات بالمكاسب المحققة في بعضها الآخر، ومن هنا قامت شركات الاستثمار والبنوك التجارية التقليدية وشركات التأمين بإنشاء ما يسمى بصناديق الاستثمار، وحتى تتمكن من تجميع المدخرات من الجمهور وتوجيهها إلى قطاع الاستثمار غير المباشر المتمثل في اقتناء محفظة متنوعة للأوراق المالية تخدم من لا تتوفر لديهم الموارد المالية الكافية لتكوين مثل هذه المحفظة، كما تخدم أيضا أصحاب الأموال الذين ليس لديهم الخبرة أو المعرفة الكافية لتكوين المحفظة منتقاة من الأوراق المالية المعدة للاستثمار، أو الذين ليس لديهم الوقت الكافي لإدارة مثل هذه المحفظة. ولهذا ظهرت الحاجة إلى صناديق الاستثمار كوسيلة من وسائل الاستثمار الجماعي . تلعب الصناديق الاستثمارية دوراً هاماً في أسواق المال في العالم، كوسيلة فعالة في تجميع المدخرات، وإتاحة الفرصة لصغار المستثمرين تحت إشراف أجهزة متخصصة، فضلاً عن دورها في توسيع قاعدة الملكية في قطاع الأعمال العامة وذلك من خلال ترويجها لأسهم الشركات المطروحة للبيع.

1- اشكالية الدراسة:

وجود صناديق الاستثمار الناجحة يشجع المدخرين و خاصة الصغار منهم على التعامل في سوق الأوراق المالية، نتيجة للتطورات الإقتصادية والمالية وتزايد أهمية أسواق البورصات المالية على اعتبار أنها قناة مهمة لنقل الأموال لتحقيق التنمية الإقتصادية في الدول، تزايدت أهمية الإستثمار إذ يمكن ان تساهم صناديق الإستثمار باعتبارها من الاساسيات الداعمة لتطوير وتنشيط الاسواق المالية ومن هذا المنطلق يمكن طرح الإشكالية التالية:

✓ **فيما يتمثل دور صناديق الإستثمار في تفعيل السوق المالية للاوراق المالية؟**

2- التساؤلات الفرعية

ومن اجل الإجابة على الاشكالية المطروحة اعلاه يمكن طرح التساؤلات الفرعية التالية:

- هل تساهم صناديق الاستثمار في تقليل مخاطر الاستثمار؟
- هل ستؤثر صناديق الإستثمار على القيمة السوقية لسوق الأوراق المالية ؟

3- فرضيات الدراسة

- تلعب صناديق الاستثمار دورا هاما في تفعيل سوق الاوراق المالية؛
- صناديق الاستثمار تساهم في تقليل مخاطر الاستثمار؛
- يجب توفر مناخ استثماري جيد لوجود سوق الاوراق المالية.

4- اهمية الدراسة:

تكمن اهمية هذه الدراسة في كون الموضوع المعالج الا وهو صناديق الاستثمار واسواق الاوراق المالية من المواضيع المهمة وايضا من المواضيع التي لاقت اهتمام العديد من الدول من بينها الدول العربية وباعتبار صناديق وعاء استثماري جيد له تأثير في جذب المدخرات وتشجيع الاستثمار.

5- حدود الدراسة :

الحدود المكانية: دراسة حالة على بورصة الكويت

الحدود الزمنية: امتدت هذه الدراسة **من** 01/ 2016/01 الى غاية 2021/12/31

6- اهداف الدراسة:

هدفت هذه الدراسة الى تحقيق جملة من الأهداف يمكن تلخيصها في النقاط التالية:

- التعرف على صناديق الاستثمار وسوق الاوراق المالية؛
- التعرف على انواع اسواق المال؛
- توضيح العمليات التي تقوم بها صناديق الاستثمار؛
- التعرف على مدى فاعلية صناديق الاستثمار في تنشيط سوق الاوراق المالية.

7- مبررات اختيار الموضوع: لمعالجة الإشكالية والالمام بجوانب البحث تم تقسيم الأسباب الى أسباب ذاتية وموضوعية وهي كالآتي :

الأسباب الذاتية :

الاهتمام بالموضوع والرغبة بالإلمام بجوانبه وتوسيع المعارف.

الرغبة في التعمق اكثر في موضوع صناديق الاستثمار وكذا اسواق الاوراق المالية .

الأسباب الموضوعية :

يحظى موضوع صناديق الاستثمار و ايضا اسواق الاوراق المالية في مجال الاقتصاد العالمي لهذا كان سبب في اختيار الموضوع.

علاقة التخصص اقتصاد نقدي وبنوك بموضوع الدراسة والاهتمام بصناديق الاستثمار وسوق الاوراق المالية .

8- منهج الدراسة:

من اجل الإجابة على إشكالية البحث الرئيسية والاسئلة الفرعية ، اعتمدت على مجموعة من المناهج المعترف بها في البحث العلمي ، ومن بين هذه المناهج المنهج الوصفي التحليلي في الجوانب النظرية للموضوع من خلال تقديم المفاهيم والتعاريف المتعلقة بالبحث أما الجانب التطبيقي المتعلق بالدراسة التطبيقية فقد تضمن دراسة حالة لتسليط الجانب النظري على الجانب التطبيقي.

9- هيكل الدراسة:

من اجل تحقيق الاهداف المسطرة اعلاه ارتئينا الى تقسيم الدراسة لفصلين الفصل الاول متعلق بالجانب النظري لمتغيري الدراسة فكان المبحث الاول تحت عنوان الادبيات النظرية لصناديق الاستثمار اما المبحث الثاني فقد تطرقنا الى الأدبيات النظرية لسوق الأوراق المالية وأخير المبحث الثالث تناولنا فيه الدراسات السابقة التي تطرقت لنفس موضوع الدراسة اما الفصل الثاني فكان يتعلق بدراسة حالة ببورصة الكويت والمؤسسات المدرجة فيها حيث تطرقنا فيه في المبحث الاول الاطار النظري لبورصة الكويت اما المبحث الثاني : دور صناديق الاستثمار في تفعيل سوق الاوراق المالية.

الفصل الأول: الاطار النظري لصناديق الاستثمار وسوق الاوراق المالية والدراسات السابقة

المبحث الأول: الادبيات النظرية لصناديق الاستثمار

المطلب الاول: نشأة وتطور صناديق الاستثمار

تعود النشأة التاريخية لصناديق الاستثمار إلى الاسكتلنديين في عام 1870 ،وأن أول ظهور فعلي للصناديق بدأ في الولايات المتحدة الأمريكية في عام 1964 ،إذ تم تأسيس أول صندوق في بوسطن ثم أنتشر عدد الصناديق الاستثمارية في العالم بوصفها إدارة استثمارية ذات فاعلية، ويحتل قطاع الصناديق الاستثمارية المركز الرابع في الولايات المتحدة الأمريكية بين القطاعات المالية من إذ الحجم بعد المصارف التجارية ومؤسسات الادخار والقروض وشركات التأمين، ويصل عدد صناديق الاستثمار الأمريكية إلى أكثر من (5600) صندوق تبلغ إجمالي الأصول التي يتعامل بها حوالي (2.8) تريلون دولار أمريكي . وقد شهدت أسواق الدول الرأسمالية الناشئة تطورا كبيرا في حجم ونوعية الصناديق التي يتم أنشاؤها، إذ تراوح عدد الصناديق في أسيا وأمريكا اللاتينية إلى حوالي (400) صندوق ، وقد تأسست صناديق الاستثمار في الوطن العربي بلغت نحو (260) مليار دولار أمريكي في عام 1979 ، بتأسيس صندوق البنك الأهلي التجاري السعودي، الذي جر بعده جملة من الصناديق الاستثمارية المتلاحقة التي وصلت إلى (24) (صندوقًا استثماريًا في عام 1990 وازدادت إلى (25) (صندوقًا في عام 1992 ،حتى وصلت إلى (118)صندوقًا في عام 1999 ،وبهذا الرقم تسجل السعودية الأسبقية من إذ أنشاء صناديق الاستثمار، أما في الكويت فقد كأن أول تأسيس لها في عام 1985 ليصل عددها في عام 1999 إلى (6) صناديق استثمار توجه استثماراتها إلى الأوراق المالية والاستثمار العقاري.[1]

المطلب الثاني: مفهوم صناديق الاستثمار

- يجدر بنا في البداية أن نضع تعريفا لصناديق الاستثمار، وذلك حتى يتسنى لنا استخلاص الملامح الأساسية التي تتمتع بها هذه الصناديق من الناحية القانونية على أننا لا نزعم هنا أن وضع مثل هذا التعريف هو أمر هين وذلك نظرا لاختلاف أشكال هذه الصناديق وأنواعها وأنظمتها في القوانين

[1] - أخلاص باقر النجار، **دور صناديق الاستثمار في تفعيل الاستثمار الإسلامي**، مجلة العلوم الاقتصادية العدد(25)،آلية الإدارة والاقتصاد، جامعة البصرة،2009/08/07، ص 136

المختلفة التي تعرضت لها، إلا أنه يمكن القول بوجه عام بأن صناديق الاستثمار هي "وعاء مالي لتجميع مدخرات الأفراد واستثمارها في الأوراق المالية من خلال جهة ذات خبرة في إدارة محافظ الأوراق المالية[1]."

- فهي عبارة عن أموال يقدمها المستثمرون للبنك، ليقوم نيابة عنهم باستثمارها في شراء تشكيلة (محفظة) من الأوراق المالية يديرها لصالحهم، من خلال إدارة مستقلة ويشاركهم في نسبة الأرباح[2]
- يختلف مفهوم الصندوق الاستثماري حسب الجهة المصدرة له وحسب الهدف من إنشائه، ومنه

يعرف صندوق الاستثمار بأنه "وعاء مالي لتجميع مدخرات الأفراد واستثمارها في الأوراق المالية من خلال جهة ذات خبرة في إدارة محافظ الأوراق المالية وفقا لرغبات المستثمرين ودرجة تقبلهم للمخاطر، وإنما يعود بالفائدة على البنك الذي يؤسس. صناديق الاستثمار أو الشركات، وذلك من أجل تقليل مخاطر الاستثمار وزيادة الفائدة."[3]

المطلب الثالث: أنواع صناديق الاستثمار

1- حسب هيكل راس المال

تنقسم صناديق الاستثمار وفقا لهيكل رأس مالها إلى:[4]

– **الصناديق المغلقة:** هي عبارة عن صناديق مشتركة، يتم خلالها إعادة شراء حصص الأسهم من ملاكها بأي كمية، وفي أي وقت يرغبه حامل الأسهم. ويكتسب هذا النوع من الصناديق تسميته من خاصية ثبات رأسماله، وذلك بمجرد انتهاء فترة الاكتتاب فيه.

---

[1] - بلال عبد المطلب بدوي، **صناديق الاستثمار رؤية من منظور قانوني وإسلامي**، جامعة العين الامارتية، د-ت، ص 02 ، http://iaif.ir/images/khareji/articles/finance/79.pdf

[2] - ليلى بوشنين، **دور منتجات الهندسة المالية في استقرار الأسواق المالية -حالة صناديق استثمار السوق المالي السعودي**، بحث مقدم الى المؤتمر الدولي حول منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية (بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الاسلامية)، جامعة سطيف، يومي 5و6 ماي 2014، ص 12

[3] - محمد براق، مصطفى قمان، **أهمية الاستثمار المسؤول اجتماعيا والصناديق الإسلامية في تفعيل وتنشيط الأسواق المالية للبلدان النامية**، مجمع مداخلات الملتقى الدولي الثاني حول الأداء المتميز للمنظمات و الحكومات الطبعة الثانية: نمو المؤسسات و الاقتصاديات بين تحقيق الأداء المالي و تحديات الأداء البيئي، المنعقد بجامعة ورقلة يومي 22 و 23 نوفمبر 2011، ص 167

[4] - وليد عوجان، **صناديق الاستثمار الاسلامية –دراسة وتحليل-** ، المجلة الاردنية في الدراسات الاسلامية، العدد 01، المجلد 08، 2012، ص 86-87

الصناديق المفتوحة: الصندوق المفتوح "هو الذي لا يكون له عمر محدد ولا حجم معين، بل يكون مستمرا وهو يصدر الوحدات الاستثمارية" . "فإذا بلغت حجما معينا يمكنه بدء النشاط وبدأ في الاستثمار واستمر في إصدار الوحدات، بحيث يستطيع المستثمرون الجدد الدخول في الصندوق في أي وقت"

2- حسب مكونات التشكيلية

يمكن تصنيفها الى ما يلي:[1]

صناديق الأسهم العادية :تتكون هذه الصناديق من أسهم عادية فقط، وبالرغم من ذلك فإنها تختلف باختلاف خصائص تلك الأسهم وسماتها، فهناك الصناديق التي تركز على الأسهم العادية التي تصدرها شركات تتسم بدرجة عالية من النمو، وهناك صناديق تركز على الأسهم التي تصدرها المنشآت العاملة في صناعة ما، أو في منطقة جغرافية معينة، أو التي تتمتع بإعفاءات ضريبية، وكذلك هناك صناديق المؤشر تستثمر في ذات تشكيلة الأسهم التي يتكون منها أحد مؤشرات سوق الأوراق المالية.

صناديق السندات :

السند: عبارة عن صك قابل للتداول، تصدره الشركة المساهمة، ويتعلق بقرض طويل الأجل، ويعطي مالكه الحقوق الآتية:

- الحصول على فوائد ثابتة تقوم الشركة بتأديتها قبل توزيع الأرباح على المساهمين .

– استيفاء قيمة السند عند حلول الأجل: يقصد بصناديق السندات تلك التي تتكون من سندات فقط، وفي هذا الصدد توجد صناديق تتكون من تشكيلة من السندات التي تصدرها منشآت الأعمال.

[1] - أحمد محمد فتحي ،أحمد الشيوي، **صناديق الاستثمار الإسلامية خصائصها وسماتها**، مجلة الدراسات الإسلامية والبحوث الأكاديمية،العدد101، جامعة القاهرة، د-ت، ص 105-106

الصناديق المتوازنة :يقصد بالصناديق المتوازنة تلك التي تكون محفظة الأوراق المالية بها مزيج من الأسهم العادية، والأوراق المالية الأخرى، ذات الدخل الثابت المحدد، كالسندات التي تصدرها الحكومة ومنشآت الأعمال، والسندات القابلة للتحول إلى أسهم عادية، والأسهم الممتازة.

صناديق سوق النقد: صناديق سوق النقد هي تلك الصناديق التي تتكون محفظة الأوراق المالية بها من تشكيلة من الأوراق المالية قصيرة الأجل، التي عادة ما تتداول في سوق النقد، أي: من خلال مؤسسات مالية، كالبنوك التجارية، إضافة إلى بيوت السمسرة المتخصصة في التعامل في تلك الأوراق.

3- حسب الغرض من الاستثمار

يمكن تصنيفها الى ما يلي:[1]

صناديق النمو: هي الصناديق التي تكون بغرض تحقيق مكاسب تؤدي إلى نمو رأسمال الصندوق، عن طريق تحقيق تحسن في القيمة السوقية للتشكيلة التي يتكون منها الصندوق.

صناديق الدخل: هي تلك الصناديق التي تهدف إلى الحصول على عائد مستمر، وعادة ما يعتمد المستثمرون في هذه الصناديق على العائد منها في مواجهة أعباء معيشتهم، ولذلك عادة ما يشمل تشكيل هذه الصناديق اسهما وسندات شركات كبيرة ومستقرة تقوم بالتوزيع للأرباح المتولدة.

المطلب الرابع : عمليات صناديق الاستثمار

1- **التسعير:** يقصد بالتسعير إعلان سعر الوحدات الاستثمارية في الصندوق، وتحدد الصناديق الاستثمارية في نظام تأسيسها هل هي مفتوحة أم مغلقة، فإذا كانت مغلقة، لا يقوم المدير بإعلان سعر للوحدات، إلا في آخر يوم من عمر الصندوق أما إذا كان الصندوق مفتوحا فإن المدير يحدد يوما معينا، وفي هذا اليوم يعلن المدير سعر الوحدة الاستثمارية وهو السعر الذي

[1] - يعقوب مضوي عبد الرحيم الامين، **محافظ وصناديق الاستثمار واثرها على الاقتصاد السوداني**، مذكرة مقدمة لنيل درجة الماجستير، كلية الدراسات العليا، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، ابريل 2019، ص 64

يمكن بناء عليه خروج المستثمرين الراغبين في الحصول على السيولة ودخول أولئك الراغبين في الاستثمار.[1]

2- الرسوم على المشتركين

تفرض صناديق الاستثمار أحيانا رسوما على المشتركين لتغطية جزء من تكاليفها ولا سيما تلك المتعلقة بعملية توظيف الأموال، وتتبنى بعض الصناديق المفتوحة التي تتداول وحداتها في السوق المنظمة طريقة فرض عند الاشتراك وتسمى رسوم ابتداء Load Funds [2]

المبحث الثاني: الادبيات النظرية لأسواق الاوراق المالية

المطلب الاول: نشأة وتطور اسواق الاوراق المالية

مراحل نشوء أسواق الأوراق المالية :

مرت نشأة اسواق الاوراق المالية بمراحل متتالية يمكن تلخيصها في النقاط الموالية: [3]

أ. مرحلة إنهاء اسواق البضائع

إن التطور الذي مس أوربا بالانتقال من مرحلة الزراعية إلى المرحلة الصناعية، وما رافق ذلك من هجرة الأيادي العاملة إلى المدن، أدى إلى ازدحام السكان فيها، وبذلك أصبح تموين هذه المدن تموينا منظمة بالأغدية والحبوب من المشاكل العسيرة، مما حتم وجود سوق عالمي للإتجار بالمحاصيل الزراعية وظهور ما يسمى بالمضاربين ليتحملوا خطر تقلبات الأسعار، وإنشاء تجارة الجملة لتحمل خطر الإتجار، فنشأت الأسواق واماكن متعددة للإتجارة هذه المحاصيل، وسميت بورصة البضائع فقد أنشأت أول بورصة للبضائع في باريس عام 1304 وأنشأت بورصة للبضائع في أمستردام 1608.

---

[1] - صلاح الدين شريط، **دور صناديق الاستثمار في سوق الأوراق المالية**، رسالة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر (3)، 2012/2011، ص 204

[2] - بن حمادة سميرة، زروقي سلمى، **دور صناديق الاستثمار في تنشيط سوق الأوراق المالية**، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر، معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير المركز الجامعي بوالصوف، ميلة، 2019/2018، ص 50

[3] - عبد الله غالم، عبد الحفيظ خزان، **اسواق الاوراق المالية (نشأتها، الوظائف الاقتصادية، خصائصها، واقسامها)**، مجلة الاجتهاد القضائي، العدد11، الجزائر، د.ت، ص ص 71-72

ب. مرحلة التعامل بالأوراق التجارية

لقد انطلق التعامل بهذه الأوراق التجارية في فرنسا في القرن الثالث عشر، فقد عرفت بداية تداول الاوراق التجارية الكمبيالات والسحوبات الأذنية"، فأوجد ملك فرنسا (فيليب الأشقر) مهنة سماسرة الصرف وهذا من أجل تنظيم هذه العملية "

ج. مرحلة التعامل بالأوراق المالية في المقاهي وعلى قارعة الطريق

بعد إصدار وليم الثالث في عام 1693 قرارا حول سندات القرض وحق التنازل عنها لأي شخص يرغب في شراءها ...بدأت اول خطوات لتحقيق سيولة الاستثمارات. وكان يتم التعامل و هذه الصكوك في الطروقات والمقاهي وهذا قبل افتتاح بورصة لندن، فعقب خروج المتعاملين من بورصة الملكية للبضائع كان يجتمع المتعاملون في الأوراق المالية في ممر بورصة البضائع وفي مكان غير مسقوف وفي الشتاء والأيام الممطرة يجتمعون في مقهى "جوناثات.

د. مرحلة استقلال بورصات الأوراق المالية بمبانيها وأنظمتها:

صاحبت مرحلة التطور الصناعي نشوء مشاريع ضخمة لم يستطع المستثمر الفرد وحده القيام بالأعباء المالية، فنمو الاقتصاد وتطور الصناعة وزيادة الدخل من ناحية ورواج التعامل في الأوراق المالية من ناحية أخرى، أملى ضرورة قيام أسواق الأوراق المالية المستقلة بأنظمتها وإدارتها ومبانيها، ومن بين الأسواق المالية التي استطاعت أن تستقل بمبنى خاص هي بورصة لندن 1773 ثم باريس 1808 ونيويورك 1861 ثم طوكيو وغيرها ...

المطلب الثاني: مفهوم سوق الاوراق المالية

هناك خلط بين السوق المالية وسوق رأس المال، حيث إن مفهوم السوق المالية يشمل جميع الأصول المالية، سواء تلك التي تتسم بالسيولة المالية أي النقود ،أو الأصول المالية التي تتميز بالسيولة المؤجلة، لذا سيتم البحث في مفهوم سوق الأوراق المالية والعلاقة التي تربطه بسوق المال .فالسوق المالية تتضمن جميع الوسطاء

والمؤسسات المالية المختلفة، بالإضافة إلى سوق النقد، وهذا يعني أن السوق المالية تتكون من شقين أساسين هما: أسواق النقد، اسواق.[1]

إذا كان السوق بحسب تعريفه هو مكان التقاء عرض السلع مع الطلب عليها، فإن سوق المال بالمثل هو مكان التقاء عرض الأموال مع الطلب عليها. يتم عرض الأموال من أصحاب الفوائض المالية وهم المدخرون، أما طالبوا الأموال فهم عادة أصحاب العجز (مثلا المستثمرون الراغبون في توسيع مشروعاتهم). ويتم في هذه السوق ترتيب عملية الالتقاء تلك (أي بين العرض والطلب) من خلال إصدار وتداول أدوات مالية.[2]

يستمد السوق المالي مفهومه من مفهوم السوق بشكل عام، وإذا كان مدلول السوق قد تطور ليشمل كل التعامل في سلع معينة أو غيرها، سواء تم بطريقة الالتقاء المباشر في مكان محدد، أم تم بطريقة غير مباشر، كشبكات الاتصال الهاتفية وغيرها، فإن السوق المالية تعني التعامل في الأموال عرضها وطلبها، سواء تم ذلك في أماكن محددة كما في بورصات الأوراق المالية، أو تم بواسطة وسائل الاتصال المختلفة، من خلال ما يعرف بالسوق الموازية، أي: من خلال المؤسسات المالية المتخصصة في التعامل في الأوراق المالية بيعها وشراء، كبيوت السمسرة، وشركات الاستثمار، والبنوك التجارية[3].

تلك الآلية التي يمكن من خلالها حشد وتجميع وتوجيه ادخارات الشركات والحكومات و الأفراد على مختلف أوجه الاستعمال الإنتاجية وغير الإنتاجية [4]

الطلب الثالث: الوظائف الرئيسية لسوق الاوراق المالية

الوظيفة الادخارية:

تتمثل هذه الوظيفة في ايجاد المجال الاستثماري المناسب لأصحاب الفوائض المالية الذين تزيد اراداتهم على نفقاتهم ولا يجدون الخبرة الكافية لتشغيلها او حتى الوقت المناسب لذلك ويرغبون في ايجاد قنوات استثمارية مأمونة يضمنون فيها حقوقهم المالية وتحقق لهم المزيد من العائد عليها بدلا من بقائها مجمدة.[5]

وأيضا تلخيص الوظائف في النقاط التالية:[6]

---

[1] - بوكساني رشيد، **معوقات أسواق الأوراق المالية العربية وسبل تفعيلها**، رسالة لنيل درجة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2006/2005، ص 41

[2] - عبد الكريم أحمد قندوز، **الأسواق المالية**، سلسلة كتيبات تعريفية موجهة إلى الفئة العمرية الشابة في الوطن العربي، العدد21، صندوق النقد العربي، ابوظبي، 2021، ص 08.

[3] - مبارك بن سليمان آل فواز، **الاسواق المالية من منظور اسلامي**، مركز النشر العلمي،ط1، جامعة الملك عبد العزيز، المملكة العربية السعودية، 2010، ص 04

[4] - بن ابراهيم الغالي، بن ضيف محمد عدنان، **الأسواق المالية الدولية**، دار علي بن زيد للطباعة والنشر، ط1، بسكرة الجزائر ، 2019، ص20

[5] - شريط صلاح الدين، **اصول صناديق الاستثمار في سوق الاوراق المالية**، دار حميثرا للنشر والترجمة، 2018، ص 29

[6] - بن عزوز عبد الرحمن، **دور الوساطة المالية في تنشيط سوق الاوراق المالية**، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم تسيير، جامعة منتوري، قسنطينة، 2012/2011، ص 24

وجود سوق التداول في حد ذاته يعتبر مهم جدا بل و ضروري بالنسبة لكفاءة سوق الإصدار حيث ان المستثمر يستطيع استرداد قيمة الورقة المالية التي تم اكتتابها في سوق الاصدار من خلال سوق التداول وذلك ببيعها بالسعر الذي يريده وفي الوقت الذي يريده، فاذا تم تصور عدم وجود مثل هذه السوق فكيف يتسنى لسوق الإصدار ان تعمل في ظل انعدام قدرة المستثمر على بيع ما اشتراه من الأوراق المالية.

تنهض هذه السوق بتوفير السيولة للمستثمرين في الوقت الذي يحتاجونه إليها، وذلك يتم من خلال تسهيل بيع وتدوير الأوراق المالية التي في حوزتهم، حيث تعتبر هذه المهمة من أبرز الوظائف التي تضطلع بها هذه السوق.

تمكين المستثمرين من حرية الإختيار فيما يخص تكوين محافظهم المالية

تعمل هذه الأسواق على ضبط الأسعار المتعلقة بالأوراق المالية وفقا لقانون العرض والطلب، وكذلك الحد من التعاملات الوهمية أو الصورية التي ترمي الى التلاعب في الاسعار.

تقوم هذه الأسواق أيضا بزيادة حجم الإئتمان في المجتمع عن طريق توثيق الديون برهن الأوراق المالية التي يمكن تسييلها بسرعة وبدون خسارة قيمتها، وكذلك الافتراض بضمان هذه الأوراق.

المطلب الرابع: انواع اسواق المال

السوق الاولية:

السوق الأولية هي تلك السوق حيث يكون بائع الورقة المالية (السهم أو السند) هو مصدها أي أن المنظمة هي البائعة لهذه الأوراق .[1]

السوق الثانوية: (أو سوق التداول)

ويختص هذا السوق بالتعامل في الأوراق المالية التي تم إصدارها أو طرحها من قبل. أي بعد توزيعها سواء مباشرة أو بواسطة أحد المؤسسات المالية المتخصصة يطلق على هذا السوق بالبورصة.[2]

المبحث الثالث: الدراسات السابقة

المطلب الاول الدراسات السابقة باللغة العربية

في هذا المطلب سنتطرق الى بعض الدراسات السابقة باللغة العربية التي تطرقت لمتغيرات الدراسة (صناديق الاستثمار وأسواق الأوراق المالية)

[1] - عبد الغفار حنفي، **البورصات اسهم سندات صناديق الاستثمار**، المكتب العربي الحديث، د.ط، كلية التجارة، جامعة الاسكندرية، د.ت، ص 43

[2]- عبد الغفار حنفي، رسمية قرياقص، **الأسواق والمؤسسات المالية**، مركز الاسكندرية للكتاب، 1999، ص 446

الجدول رقم (01): الدراسة السابقة الاولى

دراسة بلعيد سمية "دور صناديق الاستثمار في تفعيل سوق الأوراق المالية"

عنوان الدراسة	دور صناديق الاستثمار في تفعيل سوق الأوراق المالية
إشكالية الدراسة	ما مدى مساهمة صناديق الاستثمار في تنشيط سوق الأوراق المالية ؟
نوع/مكان الدراسة	مذكرة الماجستير دراسة حالة سوق الاوراق المالية السعودية
أهداف الدراسة	هدفت هذه الدراسة الى ابراز دور صناديق الاستثمار في تفعيل سوق الأوراق المالية وايضا ابراز اهمية صناديق الاستثمار في النهوض بسوق الاوراق المالية
منهج الدراسة	في هذه الدراسة تم الاعتماد على المنهج الاستقرائي وايضا المنهج الوصفي التحليلي
نتائج الدراسة	وقدكانت نتائج الدراسة: أن لصناديق الإستثمار ثقل على مؤشرات أداء سوق الأوراق المالية السعودية خصوصا :القيمة السوقية ، حجم التداول والمؤشر العام للأسعار لكن على الرغم من ذلك تبقى مساهمتها ضئيلة إذا ما قورنت بحجم الإقتصاد السعودي.

المصدر: مذكرة تخرج دراسة بلعيد سمية "دور صناديق الاستثمار في تفعيل سوق الأوراق المالية

الجدول رقم (02): الدراسة السابقة الثانية

دراسة بلحول فتحي مساهمة سوق الأوراق المالية تمويل الاقتصاد

عنوان الدراسة	مساهمة سوق الأوراق المالية تمويل الاقتصاد
إشكالية الدراسة	كيف ساهم سوق الأوراق المالية في تمويل الاقتصاد؟
نوع/مكان الدراسة	دراسة مقدمة لنيل شهادة الماستر اكاديمي
أهداف الدراسة	عرض أهم المفاهيم المتعلقة بأسواق الأوراق المالية، والبحث في انماط التمويل ومزاياه وتحديد مدى مساهمة أسواق الأوراق المالية عملية التمويل
منهج الدراسة	استخدم الباحث في هذه الدراسة المنهج الوصفي التحليلي
نتائج الدراسة	تتمتع سوق الأوراق المالية بأهمية بالغة في عملية التنمية، حيث تلعب دورا فعالا ومهما تمويل آليات التنمية الاقتصادية؛ سوق الأوراق المالية هو المكان المناسب لتمويل المؤسسات واستثمار مدخرات الأفراد حيث تقوم السوق بتوفير الموارد اللازمة للمشاريع

المصدر: مذكرة تخرج دراسة بلحول فتحي مساهمة سوق الأوراق المالية تمويل الاقتصاد

الجدول رقم (03): الدراسة السابقة الثالثة

دراسة دباغي سميرة وموشاحانا سهام " دور صناديق الاستثمار في تشيط سوق الاوراق المالية"

عنوان الدراسة	**دور صناديق الاستثمار في تشيط سوق الاوراق المالية**
إشكالية الدراسة	ما مدى فعالية صناديق الاستثمار في تنشيط سوق الأوراق المالية الفلسطينية ؟
نوع/مكان الدراسة	مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر دراسة حالة بورصة فلسطين

أهداف الدراسة	هدفت هذه الدراسة الى توضيح أهمية ومكانة صناديق الاستثمار في الحياة الاقتصادية وايضا التعرف على مدى أهمية صناديق الاستثمار في النهوض بسوق الأوراق المالية الفلسطيني.
منهج الدراسة	تم الاعتماد على مجموعة من المعلومات التي تحصل عليها الباحث من خلال الدراسة التطبيقية كما تم اعتماد برنامج E v e i w s 9 في تحليل هذه المعلومات
نتائج الدراسة	تعد أسواق الأوراق المالية صلة وصل بين المشاريع ومدخرات الأفراد وايضا تقوم صناديق الاستثمارية بدور مهم في مجال تعبئة الادخار وإدارتها محققة بذلك جملة من المزايا التي تعود إلى الجهات التي تعمل معها.

المصدر: مذكرة تخرج دراسة دباغي سميرة وموشاحانا سهام " دور صناديق الاستثمار في تشيط سوق الاوراق المالية

المطلب الثاني الدراسات السابقة باللغة الاجنبية

الجدول رقم (04): الدراسة الاجنبية الاولى

Moh. Benny Alexandri " Mutual Fund Performance : Stock Selection or Market Timing "

عنوان الدراسة	Mutual Fund Performance : Stock Selection or Market Timing
نوع/مكان الدراسة	مقال منشور من المؤتمر الدولي للاقتصاد والاعمال المصرفية اجريت هذه الدراسة في إندونيسيا سنة 2015
أهداف الدراسة	هدف هذه الدراسة إلى تحديد قدرة مدير الاستثمار على اختيار الأسهم وتوقيت السوق لصناديق الأسهم في إندونيسيا ، وكذا التعرف على ما إذا كانت قدرة المدير على توقيت السوق واختيار المخزون والعامل الأكثر انتشارًا الذي يؤثر على أداء الصناديق المشتركة في إندونيسيا
نتائج الدراسة	ومن نتائج هذه الدراسة هي القدرة على اختيار الأسهم هي السبب الرئيسي لاختيار المستثمر لصندوق الاستثمار المشترك. سوف يستخدم المستثمر توقيت السوق كسبب رئيسي للاستثمار في المستقبل

المصدر:

الجدول رقم (05) : الدراسة الاجنبية الثانية

Article Traiche Ibrahim،Berberi Mohamed Amine "The role of indirect foreign investment in revitalization emerging stock markets - Study of Egyptian market "

عنوان الدراسة	The role of indirect foreign investment in revitalization emerging stock markets - Study of Egyptian market
نوع/مكان الدراسة	مقال منشور في مجلة اقتصاديات شمال افريقيا العدد 15 سنة 2019

اشكالية الدراسة	ما مدى أهمية تدفقات الاستثمار الأجنبي غير المباشر في تحسين أداء البورصة المصرية؟
أهداف الدراسة	هدفت هذه الدراسة الى التعرف الى مدى اهمية تدفقات الاستثمار الأجنبي غير المباشر في تحسين أداء البورصة
نتائج الدراسة	من خلال الدراسة تبين لنا أن المحفظة الأجنبية الاستثمار هو أحد أفضل موارد التمويل للشركات التي تسعى لبدء مشروع جديد أو إنفاق مشاريعهم الحالية خاصة للأسواق الناشئة وله تأثير إيجابي على الاقتصاد العالمي

Source : Article Traiche Ibrahim،Berberi Mohamed Amine

المطلب الثالث: المقارنة بين الدراسات السابقة والدراسة الحالية

الجدول رقم (06) : المقارنة بين الدراسة الحالية والدراسات السابقة

المقارنة	أوجه التشابه	أوجه الإختلاف
الدراسة الحالية مع دراسة بلعيد سمية	من الملاحظ ان الدراسة الحالية تتوافق مع الدراسة المقارنة فيما يخص الجانب النظري حيث ان كلا الدراستين تسعى الى التعرف على الجانب النظري لصناديق الاستثمار واسواق الاوراق المالية.	تختلف الدراسة الحالية مع الدراسة المقارنة من خلال زمان ومكان اجراء الدراسة التطبيقية حيث ان الدراسة المقارنة اجريت على سوق الاوراق المالية بالسعودية.
الدراسة الحالية دراسة مع بلحول فتحي	تتوافق الدراسة الحالية مع الدراسة المقارنة من خلال معالجة احد متغيرات الدراسة الحالية وهو سوق الاوراق المالية.	تختلف الدراسة الحالية مع الدراسة المقارنة بحيث أن هذه الأخيرة إقتصرت على دراسة دور اسوق الاوراق المالية على الاقتصاد اما الدراسة الحالية فتعالج دور الصناديق الاستثمار في تنشيط الاورق المالية
الدراسة الحالية مع دراسة دباغي سميرة	تتوافق الدراسة الحالية مع الدراسة السابقة من حيث الموضوع المعالج ومتغيرات الدراسة والمناهج المستعملة	تختلف الدراسة الحالية مع الدراسة المقارنة الدراسة المقارنة اجريت على بورصة فلسطين اما الدراسة الحالية اجريت على بورصة الكويت .
الدراسة الحالية مع دراسة Moh. Benny Alexandri	تتوافق الدراسة الحالية مع الدراسة السابقة تطرق الدراسة الى متغيرات الدراسة	تختلف الدراسة الحالية مع الدراسة المقارنة في كون الدراسة المقارنة ركزت على قدرة مدير الاستثمار على اختيار الأسهم وتوقيت السوق لصناديق الأسهم

الدراسة الحالية مع دراسة Berberi Mohamed Amine	تتوافق الدراسة الحالية مع الدراسة السابقة في كون الدراسة الحالية والدراسة السابقة تطرقت لنفس الموضوع وهو الاستثمار والسوق الاوراق المالية	تختلف الدراسة الحالية مع الدراسة المقارنة في ان الدراسة المقارنة ركزت على الاستثمار الاجنبي في البورصة المصرية اما الدراسة الحالية فكانت متعلقة بصناديق الاستثمار وسوق الاوراق المالية

خلاصة:

1- صناديق الاستثمار بدأت في اسكتلندا عام 1870، وبرزت فعليًا في أمريكا عام 1964، حيث تطورت لتصبح أداة مالية فعّالة. تهدف هذه الصناديق إلى تجميع مدخرات الأفراد واستثمارها عبر جهات متخصصة لتحقيق عوائد وتقليل المخاطر. تتنوع من حيث هيكلها إلى صناديق مفتوحة ومغلقة، ومن حيث مكوناتها إلى صناديق أسهم، سندات، متوازنة، وسوق نقد. كما تختلف حسب أهدافها إلى صناديق للنمو أو للدخل. تتميز بسهولة الدخول إليها للمستثمرين الأفراد، وتدار باحترافية من شركات متخصصة. عملياتها تشمل التسعير الدوري للوحدات، وفرض رسوم تغطي تكاليف الإدارة. تعتبر الصناديق أداة مرنة للدخول إلى الأسواق المالية دون الحاجة إلى خبرة مباشرة. وقد شهدت رواجًا في الدول العربية، خاصة السعودية والكويت، منذ أواخر القرن العشرين.

2- سوق الأوراق المالية يُعد من أهم أدوات تمويل الاقتصاد الوطني، حيث يتيح للشركات والحكومات جمع رؤوس الأموال. يتكون السوق من سوق أولي لطرح الأوراق المالية لأول مرة، وسوق ثانوي لتداولها بين المستثمرين. يلعب دورًا محوريًا في تحقيق الكفاءة الاقتصادية من خلال توجيه المدخرات نحو الاستثمار. تتأثر كفاءة السوق بعدة عوامل، مثل الشفافية، التنظيم، وتوفر المعلومات. يندرج ضمن السوق عدة أدوات منها الأسهم والسندات وصكوك التمويل. كما يسهم في تحقيق التوازن بين العرض والطلب على رؤوس الأموال. يعمل على توزيع المخاطر وتقليلها من خلال تنوع المحافظ. وتؤثر تطورات السوق بشكل مباشر على مناخ الاستثمار والاقتصاد الكلي. في العالم العربي، لا تزال بعض الأسواق في طور التطور مقارنة بالأسواق العالمية من حيث العمق والسيولة والتنظيم.

الفصل الثاني: دراسة حالة بورصة الكويت

المبحث الاول : الاطار النظري لبورصة الكويت

المطلب الاول: نبذة عن بورصة الكويت

تأسست شركة بورصة الكويت للأوراق المالية (ش.م.ك) عامة في إبريل 2014، وهي تتولى مسؤولية إدارة عمليات سوق الأوراق المالية في الكويت. ومنذ عام 2016، تسهم بورصة الكويت في الدفع قدما بمسيرة التواصل والنمو والابتكار في سوق الأوراق المالية، فضلاً عن تقديم الدعم لهيئة أسواق المال والجهات المصدرة والمستثمرين وكافة الأطراف المعنية الأخرى.

منذ التأسيس، لعبت بورصة الكويت دورا محوريا في تطوير سوق المال الكويتي وتنويع الاقتصاد الوطني بما يتوافق مع أهداف رؤية كويت جديدة 2035 .

قامت الشركة بتنفيذ العديد من إصلاحات السوق ضمن خططها الشاملة للنهوض به على عدة مراحل، ونجحت في إدخال أدوات استثمارية مبتكرة، وتعزيز مستوى الشفافية، وإعادة هيكلة السوق بهدف رفع السيولة فيه، وزيادة قدرته التنافسية، استناداً إلى الاستراتيجية النابعة من مهمتها، والتي تركز على تطوير السوق ليواكب المعايير الدولية.

كما أسهمت مساعي الشركة التطويرية والتحسينية في إعادة تصنيف سوق الكويت باعتباره «سوق ناشئ» ضمن أعلى ثلاثة مؤشرات عالمية، ما يعزز مكانة الدولة كمركز مالي إقليمي رائد .

وفي خطوة رائدة بمجال الخصخصة في الكويت، نجحت خصخصة بورصة الكويت، والتي تمت عبر مرحلتين، الاولى في فبراير 2019 ، عندما فاز تحالف مكون من مجموعة من الشركات الاستثمارية الكويتية ومشغل عالمي بمزايدة خصخصة البورصة للاستحواذ على نسبة تبلغ 44 % من الشركة.

وفي ديسمبر 2019 اكتملت عملية الخصخصة من خلال الاكتتاب العام لحصة هيئة أسواق المال البالغة 50 % من أسهم الشركة، وذلك للمواطنين الكويتيين، إذ تم تغطية الطرح بنسبة تفوق 850%، لتصبح بورصة الكويت البورصة الوحيدة في الشرق الأوسط المملوكة للقطاع الخاص.

بورصة الكويت مدرجة ذاتياً في «السوق الأول»، وهي من الجهات الحكومية الكويتية التي تمت خصخصتها بنجاح[1].

المطلب الثاني: علاقات المستثمرين بالبورصة

في ظل عولمة أسواق المال والطلب المتزايد على الالتزامات القانونية والتنظيمية المفروضة على الشركات، بدأت بورصة الكويت خطواتها في تفعيل دور علاقات المستثمرين من خلال تبني أفضل الممارسات الدولية لخلق الوعي حول هذه الممارسات بين مجتمع المستثمرين.

وبصفتها شركة تسعى إلى تنمية أسواق المال في الكويت بشكل مستدام، أدركت بورصة الكويت منذ فترة طويلة أهميّة بالغة لدور وحدة او إدارة علاقات المستثمرين. وتبنت البورصة أفضل الممارسات العالمية في هذا المجال لإنشاء والحفاظ على العلاقات المثمرة بين مختلف المشاركين في السوق المالي والمحافظة عليها، والتي تشمل الشركات المدرجة وهيئات الاستثمار والمستثمرين من القطاع الخاص والمحللين الماليين والأفراد.

ونظمت بورصة الكويت العديد من المبادرات لزيادة مستوى الوعي حول فوائد وأهميّة بناء قاعدة متينة لعلاقات المستثمرين بين مختلف الشركات في الكويت. وكثفت الشركة جهودها لتعزيز ممارسات علاقات المستثمرين خلال الأعوام الماضية، وذلك استجابةً للنمو الذي شهدته قاعدة المصدرين والمستثمرين التي جاءت نتيجة لجهودها الحثيثة وخطتها في تطوير السوق وإدراج الكويت ضمن المؤشرات العالمية الرئيسية.

إن التواصل المستمر لبورصة الكويت في مشاركتها في الحملات الترويجية والمؤتمرات الدولية، بالتعاون مع "هيئة أسواق المال" و"الشركة الكويتية للمقاصة"، يهدف إلى تعزيز البورصة وأسواق رأس المال بالكويت من خلال استقطاب المشاركين الدوليين في السوق بما فيهم المستثمرين وشركات إدارة الأصول. كما تطلع الشركة إلى تحسين سيولة السوق وتنويع قاعدة المصدرين وزيادة ثقة المستثمرين في السوق المحلية. ومنذ عام 2018، نظمت الشركة العديد من الحملات الترويجية بالتعاون مع نخبة من شركات الاستثمار المعروفة عالمياً.

كما ونظمت بورصة الكويت بنجاح سلسلة من الاجتماعات المكثفة بين الشركات المدرجة في بورصة الكويت وشركات إستثمارية عالمية. وتتيح مثل هذه الاجتماعات للشركات المحلية المدرجة فرصة استعراض

[1] - الموقع الرسمي لبورصة الكويت، تم زيارة الموقع في 2022/07/10 على الساعة 12:24 https://www.boursakuwait.com

تطورات أعمالها وتطلعاتها للمستثمرين الدوليين. كما تهدف أيضاً إلى ترويج الشركات المحلية لشركات إدارة الأصول الإقليمية والدولية، وذلك من خلال الارتقاء بمستوى معايير علاقات المستثمرين المحلية من خلال الشفافية وجذب التدفقات الأجنبية إلى بورصة الكويت.

كما نظمت بورصة الكويت العديد من ندوات علاقات المستثمرين بالتعاون مع جمعية علاقات المستثمرين في الشرق الأوسط (ميرا) – فرع الكويت .واستقطبت هذه الفعاليات خبراء في هذا المجال من الشركات المدرجة في بورصة الكويت وسلطت الضوء على الأهمية المتزايدة لدور علاقات المستثمرين في السوق الكويتي المالي. كما أضافت بورصة الكويت مؤخرا صفحة خاصة لعلاقات المستثمرين في موقعها الإلكتروني لتعزيز الملف التعريفي للشركة بشكل أفضل لجميع المشاركين في السوق.

وتجدر الإشارة إلى أن الشركة قامت بتحديث كتاب قواعد بورصة الكويت حيث نصت في قواعد الإدراج الخاصة بها على أن الشركات المدرجة في السوق "الأول" ملزمة بتخصيص وحدة أو إدارة مسؤولة عن علاقات المستثمرين وفقًا لهيكلها التنظيمي، وملزمة بعقد مؤتمرات المحللين الماليين الدورية التي تعقد في الوقت المناسب لتسهيل تدفق المعلومات للمستثمرين من هذه الشركات. وحققت هذه المؤتمرات تأثيرا إيجابيا من منظور البحث واكتشاف فرص جديدة[1].

[1] - الموقع الرسمي لبورصة الكويت، تم زيارة الموقع في 2022/07/10 على الساعة 12:24 https://www.boursakuwait.com

المبحث الثاني : دور صناديق الاستثمار في تفعيل سوق الاوراق المالية

المطلب الاول: القوائم المالية للمؤسسة الأولى للتسويق المحلي للوقود

I. الميزانية الخاصة بالمؤسسة الأولى للتسويق المحلي للوقود للسنوات من (2016 الى غاية 2021)

الجدول رقم (07) :الميزانية الخاصة بالمؤسسة الأولى للتسويق المحلي للوقود للسنوات من (2016 الى غاية 2021)

البيان	2016	1017	2018	2019	2020	2021
	الاصول					
ممتلكات ومعدات	14,259,619	16,420,690	19,185,220	19.304.864	19.504.872	17.771.044
اصول غير ملموسة	1,270,714	1,206,292	1,141,870	1.077.448	1.172.050	885.184
اصول حق الاستخدام	-	-	-	1.730.610	193.598	1.730.610
حقوق الاجار	15,354,282	14,501,266	13,648,250	12.795.234	13.150.247	
عقارات استثمارية	13,077,000	12,929,000	11,625,643	10.453.000	9.323.000	8.082.000
عقار استثماري قيد التطوير	-	-	15,978,064	20.363.759	25.727.234	28.470.545
استثمارات في الشركة الزميلة	8,526,013	12,081,969	13,562,145	16.285.402	17.809.251	20337.787
استثمارات بالقيمة العادلة من خلال الايرادات الشاملة الاخرى	-	-	24,990,616	24.339.909	21.057.197	28.314.942
موجودات مالية متاحة للبيع	6,718,771	16,814,423	-	-	-	
ودائع لاجل	6,718,771	16,814,423	-	-	7.171.013	5.738.637
المخزون	656,9	781,164	649,234	-	1.065.400	1.214.922

					95
2.269.405	2.252.457	-	2,000,121	3,889,666	17,536,504
	7.171.013	6.667.455	5,259,440	2,271,175	5,506,066
-	-	-	-	10,446,664	6,191,409
4.702.139	6.244.794	-	7,962,113	7,910,060	-
130.731.255	126.208.425	121.284.676	171,113,618	91,342,309	89,847,373
حقوق الملكية والخصوم					
40.456.810	40.456.810	40.456.810	40,456,810	40,456,810	40,456,810
6.319.814	5.931.179	5.617.202	5,209,248	4,807,972	4,429,772
6.319.814	5.931.179	5.617.202	5,209,248	4,807,972	4,429,772
-	-	506.446	1,458,518	1,458,518	1,458,518
-	4.552.361	-	86,127	86,127	86,127

احتياطي القيمة العادلة	365,009	220,514	3,833,476	854.152	4.552.361	1.032.876
ارباح مرحلة	011,653,65	12,487,233	13,409,722	15.385.522	17.450.060	17.327.891
مجموع حقوق الملكية	59,962,622	60,967,082	66,746,113	67.424.442	65.216.865	71.457.205
الخصوم						
مخصص مكافأة نهاية الخدمة للموظفين	479,665	554,517	665,517	686.336	921.720	990.072
قروض لأجل	8,925,417	3,666,667	16,477,012	19.052.629	-	796.331
وكالة دائنة	-	-	2,000,000	1.600.000	24.955.648	25.832.068
مطلوبات الايجار	-	-	-	1.553.905	-	-
مرابحات دائنة	-	5,258,750	6,655,250	5.844.250	5.127.322	4.292.823
قروض لأجل	,000,201,2	2,201,000	171,113,618	19.052.629	-	-
مستحق الى طرف ذي صلة	12,454,8	13,480,859	14,321,230	12.082.617	12.055.157	13291.831

	8					
ذمم دائنة وخصوم اخرى	5,823,782	7,414,434	8,799,268	9.809.838	11.377.873	11.382.233
بنوك دائنة	-	-	338,326	4.784.564	4.999.935	-
مجموع الخصوم	29,884,751	30,375,227	49,256,603	53.860.234	60.991.560	59.274.050
مجموع حقوق الملكية والخصوم	89,847,373	91,342,309	116,002,716	121..284.676	126.208.425	130.731.255

المصدر: من اعداد الطالبة بالاعتماد على الملحق رقم01

تحليل الميزانية:

من الميزانية أعلاه نلاحظ ان الأصول اخذت بالإرتفاع المستمر من سنة 2016 الى سنة 2020 بداية من 89,847,373 لكن انخفضت في سنة 2019 والسبب في الانخفاض هو جائحة كورونا التي كانت بدايتها في 2019 والتي أثرت على الاقتصاد العالمي ككل وبعد الانخفاض الملحوظ اخذت بالارتفاع في السنوات الاخيرة الى غاية سنة 2021 حيث وصلت مجموع الاصول الى غاية 130.731.255

الاصول الجارية نلاحظ ان المبالغ في تذبذب مستمر ما بين انخفاض وارتفاع في السنوات المتراوحة بين 2016 الى غاية سنة 2021 على سبيل المثال قروض لأجل في سنة 2016 بلغ المبلغ فيها 8,925,417 اما في سنة 2016 بلغ 19.052.629

II. جدول حساب النتائج

الجدول رقم (08):جدول حساب النتائج

البيان	2016	2017	2018	2019	2020	2021
المبيعات	117,232,077	148,333,395	154,646,132	152,612,593	120,993,369	145,423,416
تكلفة الايرادات	104,524,426	148,333,395	154,646,132	139,902,504	110,365,431	132,442,377
تكلفة المبيعات مصروفات تشغيل	8,536,688	135,980,290	141,814,270	11,020,270	9,552,725	10,879,497
مجمل الربح	4,170,963	3,768,353	3,249,401	1,689,819	1,075,213	2,101,542
التغير في القيمة العادلة من إعادة تقييم العقارات الاستثمارية	107,319	148,000	1,303,357	329,000	78,000	618,000
ربح بيع عقارات استثمارية	1,000,000	108,412	-	498,357	18,000	60,000
خسائر غير محققة من إعادة تقييم عقارات استثمارية	107,319	-	-	-	-	-
إيرادات استثمار	142,937	-	-	-	-	-
خسائر انخفاض قيمة موجودات مالية متاحة للبيع	1,234,216	524,609	524,809	-	-	-
حصة في نتائج شركة زميلة	267,323	270,394	426,496	541,623	1,468,700	1,629,459
إيرادات تأجير	574,030	920,242	854,464	595,662	467,299	374,349
ايرادات فوائد	93,009	92,269	119,300	325,530	138.311	129,749
إيرادات أخرى	2,192,540	2,316,760	2,682,255	3,093,093	3,512,545	3,328,282
مخصص انخفاض قيمة مدينين	-	1,556,76	471,922	-	-	-

				0		
تكاليف تمويل	566,340	489,714	471,922	610,050	486,915	362,277
تكاليف موظفين	1,300,658	1,397,631	1,687,779	-	-	-
مصروفات عمومية وإدارية	1,464,815	1,502,536	1,831,854	3,446,348	3,212,262	3,316,238
ربح السنة قبل حصة مؤسسة الكويت	3,674,445	3,782,000	4,012,761	-	-	-
حصة مؤسسة الكويت للتقدم العلمي	31,083	31,588	32,102	31,300	13,586	18,683
ضريبة دعم العمالة الوطنية	85,440	86,843	93,360	102,616	80,420	117,708
الزكاة	35,462	36,508	32,786	34,491	17,159	23,526
مكافأة أعضاء مجلس الإدارة	45,000	45,000	45,000	45,000	43,315	45,000
ربح السنة	3,477,460	3,582,061	3,809,513	3,665,932	2,995,282	3,681,444
ربحية السهم الأساسية والمخففة	8.72 فلس	9.56 فلس	8.99 فلس	-	7,38 فلس	9,10فلس

المصدر : من اعداد الطالبة بالاعتماد على الملحق رقم 02

من الملاحظ في جدول حساب النتائج المقدم اعلاه ان المبيعات الخاصة بمؤسسة الاولى للتسويق المحلي للوقود او ما يسمى برقم الاعمال خلال السنوات المختارة وبشكل عام يمكن القول انه في تزايد نسبي ففي سنة 216 بلغ المبلغ 117,232,077 وفي سنة 2017 بلغ المبلغ 148,333,395 وفي سنة 2018 بلغ 154,646,132 اما فيما يخص مجمل الربح نلاحظ انه في انخفاض مستمر ففي سنة 2017 بلغ مجمل ربح فيها الى 3,768,353 اما في سنة 2018 بلغ فيها مجمل الربح 3,249,401 اما في سنة 2019 بلغ فيها مجل الربح الى مبلغ قدره 1,689,819. ربح السنة نلاحظ انه في تزايد في الفترة الممتدة بين سنة 2016 حيث كان الربح فيها بمبلغ قدره 3,477,460 الى غاية سنة 2019 حيث بلغ ربح السنة فيها مبلغ قدره 3,665,932 ومن الملاحظ ان في

سنة 2020 انخفض فيها الربح الى المبلغ الذي قدره 2,995,282 اما في سنة 2021 نلاحظ انه ارتفع الربح بعد الانخفاض في السنة السابقة الى المبلغ الذي قدره 3,681,444.

المطلب الثاني: القوائم المالية لشركة نور للاستثمارات

I. الميزانية الخاصة بشركة نور للاستثمارات للسنوات من (2016 الى غاية 2021)

الجدول رقم(09):الميزانية الخاصة بشركة نور للاستثمارات للسنوات من (2016 الى غاية 2021)

البيان	2016	1017	2018	2019	2020	2021
	الاصول					
ممتلكات ومعدات	3,397,447	3,083,632	2,814,084	1,960,898	1,677,607	1,472,172
اصول غير ملموسة	5,346161	4,786,265	3,392,778	2,164,019	2,029,278	2,029,278
مرابحة واستثمارات وكالة وصكوك	1,164,446	1,152,965	1,152,965	-	-	-
عقارات استثمارية	33,819,875	30,054,977	31,738,975	13,895,210	13,056,083	12,541,667
اصول حق الاستخدام	-	-	-	1,432,738	1,257,317	1,078,278
استثمارات في الشركة الزميلة	60,754,860	61,985,767	44,053,153	46,722,338	52,118,051	56,996,965
استثمارات بالقيمة العادلة من خلال الايرادات الشاملة الاخرى	1,268,515	-	15,880,587	16,168,068	13,240,681	8,279,661
موجودات مالية متاحة للبيع	35,073,157	33,721,451	-	-	-	-
ودائع قصيرة الاجل	6,804,031	5,258,181	4,860,325	5,628,943	4,133,589	-
ذمم مدينة واصول	14,767, 5	-	-	4,445,89	4,489,542	4,483,044

اخرى			8			
بضاعة	774,786	771,994	509,965	527,240	589,801	610,148
النقد وارصدة لدى البنوك	10,417, 1	8,491,863	5,280,522	2,580,478	4,133,589	-
النقد والنقد المعادل	-	-	-	-	11,506,442	14,894,288
مجموع الأصول	183,587,354	171,113,618	131,308,583	108,230,075	107,189,660	117,987,035
مستحق الى البنوك	1,198,111	917,504	716,862	408,598	333,516	556,958
ارصدة دائنة ومطلوبات اخرى	6,583,029	7,118,614	10,949,861	8,157,560	9,272,,195	8,606,084
قروض من بنوك ومؤسسات مالية	106,172,825	99,773,371	49,109,077	27,352,021	22,699,375	18,421,875
التزامات عقود الايجار	-	-	-	-	1,623,412	1,360,134
مخصص مكافأة نهاية الخدمة	717,575	881,971	936,744	1,058,101	1,269,027	1,436,868
مخصص مكافأة نهاية الخدمة للموظفين	717,575	881,971	936,744	1,058,101	1,269,027	1,436,868
مجموع الخصوم	114,671,540	108,691,460	61,712,544	36,976,280	33,574,113	117,987,035
راس المال	41,316,276	41,316,276	41,316,276	41,316,276	41,316,276	41,316,276
علاوة اصدار اسهم	3,410,573	3,410,573	3,410,573	3,410,573	3,410,573	3,410,573
الاحتياطي الاجباري	1,763,89	2,058,	4,634,41	5,466,86	6,681,356	-

	6	597	1	9		
الاحتياطي الاختياري	1,763,896	2,058,597	4,634,411	5,466,869	6,681,356	-
اسهم الخزينة	(3,410,573)	(3,410,573)	(3,535,116)	(4,138,316)	(4,138,316)	(1,197,666)
احتياطي ترجمة عملات اجنبية	(9,738,488)	13,873,258	(20,909,175)	(23,090,067)	(24,304,564)	-
احتياطي القيمة العادلة	5,896,895	-	-	1,416,153	4,592,987	-
التغيرات المتراكمة في القيمة العادلة	-	3,808,238	(4,992,835)			
ارباح مرحلة	5,038,821	7,067,935	30,417,331	34,769,670	41,828,327	58,235,729
حقوق الملكية العائدة للشركة الام	-	-	-	64,618,027	66,882,021	85,281,655
الحصص غير المسيطرة	-	-	-	6,635,768	6,733,526	2,323,461
بنود أخرى لحقوق الملكية	-	-	-	-	(15, 534, 839)	(16,483,257)
مجموع حقوق الملكية	46,041,296	42,436,385	54,975,876	71,253,795	73,615,547	87,605,116
مجموع حقوق الملكية والخصوم	183,587,354	171,113,618	131,308,583	108,230,075	107,189,660	117,987,035

المصدر: من اعداد الطالبة باعتماد على الملحق رقم 03

تحليل الميزانية الخاصة بشركة نور للاستثمارات خلال السنوات المدروسة

الاصول: نلاحظ ان مجموع الاصول الجارية اخذ في الانخفاض وذلك بداية من السنة الاولى 2016 حيث بلغ فيها المبلغ الى 183,587,354 وفي سنة 2017 بلغ المبلغ فيها 171,113,618 الى غاية 2020 والاصول في انخفاض مستمر حيث بلغ المبلغ فيها 107,189,660 اما في سنة 2021 فارتفع فيها مجموع الاصول الى مبلغ قدره 117,987,035 .

الخصوم : فيما يخص مجموع الخصوم نلاحظ ان الخصوم خلال السنوات المدروسة تنخفض ففي سنة 2016 بلغ المجموع الى مبلغ قدره 114,671,540 وفي سنة بلغ المجموع فيها الى المبلغ الذي قدره 2018 61,712,544 وفي سنة 2020 بلغ فيها المبلغ 33,574,113

نلاحظ في مجموع حقوق الملكية ان المبالغ في تذبذب ففي سنة 2016 بلغ المبلغ الى 46,041,296 وفي سنة 2017 بلغ المبلغ فيها 42,436,385 وفي سنة 2018 نلاحظ ارتفاع ملحوظ في مبلغ حقوق الملكية حيث بلغ مبلغ قدره 54,975,876

II. جدول حساب النتائج الخاص بشركة نور للاستثمارات للسنوات من (2016 الى غاية 2021)

الجدول رقم(10) جدول حساب النتائج الخاص بشركة نور للاستثمارات للسنوات من (2016 الى غاية 2021)

البيان	2016	2017	2018	2019	2020	2021
ايرادات من خدمات فندقية وتكنولوجيا المعلومات	14,908,096	17,308,900	14,373,252	13,389,851	13,306,655	13,086,281
ارباح محققة من استثمارات بالقيمة العادلة من خلال الارباح او الخسائر	81,1820	23,040	1,281,824	1,870,232	145,607	349,802
ارباح (خسائر) غير محققة من استثمارات بالقيمة العادلة من خلال الارباح والخسائر	9,707	229,540	556,548	1,713,417	73,279	1,681,076
ارباح (خسائر) محققة من بيع استثمارات متاحة للبيع	439,723	229,081	-	-	-	-
ايرادات توزيعات الارباح	1,116,662	1,169,989	1,497,125	1,145,524	803,261	453,764
التغير في القيمة العادلة للعقارات الاستثمارية	603,728	2,094,860	490,070	1,150,306	872,677	135,382
ايراد الايجارات	1,711,205	1,205,004	633,497	656,897	473,015	674,394
ارباح (خسائر) محققة من بيع عقارات استثمارية	852,018	50,000	-	-	-	-
حصة في نتائج شركات زميلة	8,277,686	7,704,486	8,649,758	10,769,182	14,845,557	17,796,313
اتعاب ادارة ورسوم اكتتاب	26,707	38,235	16,689	19,810	-	-
اجمالي الايرادات	24,216,362	25,863,415	30,715,567	29,991,030	29,459,533	35,077,437
تكاليف البيع من الخدمات الفندقية وتكنولوجيا المعلومات	11,474,747	13,714,035	11,451,728	10,557,784	11,129,237	10,377,469
مصاريف عمومية وادارية واخرى	5,637,3	5,875,5	5,583,54	5,783,342	4,269,	5,716,3

	36	16	7		886	50
خسارة تحويل عملات اجنبية	5,488	60,123	23,748	891,600	23,549	14,721
تكاليف تمويل	4,444,747	5,453,323	4,778,876	1,810,452	11,096,766	896,300
انخفاض في قيمة استثمارات متاحة للبيع	2,092,815	455,329	-	-	-	-
انخفاض في قيمة اصول غير الملموسة	-	-	1,166,480	945,000	-	-
انخفاض في قيمة الارصدة المدينة	630,149	356,124	513,700	-	(544,178)	-
انخفاض في قيمة الممتلكات والمعدات	-	-	-	530,144	-	-
الربح قبل الضرائب ومكافأة اعضاء مجلس الادارة	607,300	2,208,853	24,697,705	10,624,031	12,419,466	18,087,318
مخصص لحصة مؤسسة الكويت للتقدم العلمي	9,405	24,769	797,534	127,348	-	-
مخصص الزكاة	6,199	29,688	-	-	(122,448)	(212,662)
مخصص ضريبة دعم العمالة الوطنية	20,654	-	-	-	-	-
مكافأة اعضاء مجلس الادارة	-	54,000	126,000	120,000	165,000	162,000
ربح السنة	571,042	2,100,396	23,797,781	8,920,002	12,132,018	17,712,656
ربح السنة الخاص بالشركة الام	1,153,581	2,838,552	24,834,606	8,077,234	11,857,421	17,336,116
ربح السنة الخاص بالحصص غير المسيطرة	738,156	582,539	1,036,825	842,768	274,597	376,540
ربحية السهم الاساسية والمخففة	2,86	7,05	61,97	20,24	30,02	43,52

المصدر : من اعداد الطالبة بالاعتماد على الملحق رقم 04

تحليل جدول حساب النتائج الخاص بشركة نور للاستثمارات :

نلاحظ في جدول حساب النتائج لشركة نور للاستثمارات أن اجمالي الايرادات في تزايد من سنة 2016 الى غاية سنة 2018 حيث بلغ اجمالي الايرادات في سنة 2016 مبلغ قدره 24,216,362 اما في سنة 2018 بلغ 30,715,567 حيث شهد انخفاض نسبي في سنة 2019 وسنة 2020 وفي سنة 2021 بلغ اجمالي الايرادات الى 35,077,437 أما فيما يخص ربح السنة شهد ارتفاع بين السنوات الأولى المدروسة 2016 و2017 و 2018 حيث بلغ ربح السنة في هذه السنة 23,797,781 ثم انخفض في سنة 2019 الى مبلغ قدره 8,920,002وبعدها أخد في الارتفاع الى غاية سنة 2021 حيث بلغ ربح السنة الى 17,712,656

بسبب فترة الإغلاق في الكويت في سنة 2020 الناتجة عن إنتشار جائحة كورونا انخفضت الايرادات بنسبة21% مقارنة بالنسبة لسنة 2019 بحيث كان له تأثير على نتائج المجموعة خلال السنة.

المطلب الثالث: دور صناديق الاستثمار في تفعيل سوق الاوراق المالية

تتمثل الخصوم المالية الرئيسية للمجموعة في قروض ومستحق إلى البنوك ومطلوبات الإيجار وذمم دائنة وخصوم أخرى، حيث يتمثل الهدف الرئيسي لهذه الخصوم المالية هو تمويل الأنشطة التشغيلية والاستثمارية للمجموعة، فلكل مجموعة أصول مالية متعددة مثل الذمم المدينة والأصول الأخرى والنقد والأرصدة لدى البنوك وودائع قصيرة الأجل واستثمارات في أوراق مالية التي تنشأ مباشرة من العمليات التشغيلية، وكذلك واستثمارات في أوراق مالية التي تنشأ مباشرة من العمليات التشغيلية، فتؤدي أنشطة المجموعة إلى تعريضها للعديد من المخاطر المالية :مخاطر السوق(بما فيها مخاطر العملة الأجنبية ومخاطر معدل الفائدة ومخاطر تقلبات الأسعار)ومخاطر الائتمان ومخاطر السيولة، وفي ما يلي سنعرض اهم النقاط التي تبين دور صناديق الاستثمار في تفعيل البورصة الكويتية:

- تساهم المؤسسات المدرجة في البورصة الكويتية في تحفيز صناديق الاستثمار من خلال زيادة المبالغ الموجهة للاستثمارات طويلة الأجل هذا بفضل العوائد التي تحققها الشركات من خلال أنشطتها؛
- تطوير الأسواق المالية لتصبح رائدة ومتطورة ومعروفة على المجال اللإقتصادي الدولي واللإقليمي؛
- تنمية الأسواق المالية قوية لتتمتع بالسيولة والمصداقية والشفافية في معلوماتها وتقاريرها المالية حتى تصبح قادرة على فتح المجال أمام الجهات المصدرة لأوراق المالية للتواصل مع أصحاب رؤوس الأموال والمستثمرين بما يتيح فرص حقيقية متنوعة للعائد على الاستثمار؛

- الحيازة على الأسبقية في كسب المنتجات والخدمات الجديدة التي تطرحها البورصة الكويتية بالإستمرار؛
- رغبة صناديق الإستثمار في المشاركة في جزء من السيولة الحكومية المدرجة في البورصة الكويتية؛
- تقوم المؤسستين محل الدراسة بإستثمار أموالها الفائضة في صناديق المخصصة (صناديق الإستثمار) من أجل إستعمالها وتحقيق عوائد مالية للمؤسسة، حيث تقوم بتشغيلها في البورصة الكويتية من خلال شراءها للأوراق المالية (الأسهم والسندات)؛
- تعد الصناديق الاستثمارية من أفضل الأدوات المالية أداء في السوق حاليا، إذ تخضع لرقابة من هيئة أسواق المال، وتعمل تحت غطاء متميز من الشفافية المميزة؛
- تتميز الصناديق بأن أغلب تركزاتها في الشركات التشغيلية الدفاعية التي تتميز بامتصاص الصدمات، ومعروف التزامها تجاه المساهمين بالتوزيع النقدي ما يمثل عامل استقرار وأمان؛
- تعتبر صناديق الاستثمار من الوسائل الحديثة للاستثمار الجماعي والأدوات الاستثمارية الرئيسية في أسواق المال الكويتية ، نظرا لاستقطابها مدخرات عدد كبير من المستثمرين (الافراد والمؤسسات)، إضافة إلى استقطابها مدخرات صناديق التقاعد؛
- تستقطب الإستثمارات العقارية في السنوات المختارة في الدراسة من خلال حيازتها على مجموعة من الأصول الغير جارية التي تكون مدتها النفعية أكثر من سنة وتقوم بتحقيق عائدات من خلال لإستغلالها وينتهي استثمارها بمجرد إهتلاك مدتها النفعية؛
- تعتمد المؤسستين محل الدراسة على صناديق الاستثمار في إستحواذها وشرائها للأسهم والاوراق المالية.

جدول (11) يمثل ربحية الاسهم للمؤسستين المدروستين

ربحية السهم الاساسية والمخففة	2016	2017	2018	2019	2020	2021
ربحية السهم الاساسية والمخففة مؤسسة التسويق المحلي للوقود	8.72	9.56	8.99	9,67	7,38	9,10
ربحية السهم الاساسية والمخففة مؤسسة النور	2,86	7,05	61,97	20,24	30,02	43,52

من اعداد الطالبة بالاعتماد على التقارير المالية للمؤسستين

التعليق على الجدول:

- ✓ نظر لانه لا توجد أي أدوات مخففة قائمة، فإن ربحية السهم الأساسية والمخففة متطابقة؛
- ✓ من الجدول بالنسبة لمؤسسة التسويق المحلي للوقود ان من سنة 2016 الى سنة 2017 ارتفعت ربحية السهم حيث بلغت في هذه الاخيرة 9.56 وبعد ذلك انخفضت في سنة 2018 حيث بلغت 8.99 وبالنسبة للسنوات المتبقية نلاحظ ان اسعار ربحية الاسهم في تذبذب مستمر بين ارتفاع وانخفاض؛
- ✓ بالنسبة لمؤسسة النور نلاحظ ثلاث سنوات الاوى الى غاية سنة 2018 ربحية الاسهم مرتفعة حيث بلغت 61.97 اما في سنة 2019 انخفضت ربحية الاسهم حيث بلغت 20.24 وذلك راجع لانتشار جائحة كورونا بعد ذلك تداركت المؤسسة بحيث نرى ارتفاع ملحوظ في السنوات الموالية حيث بلغت الربحية في سنة 2021 مبلغ 43.52 ؛
- ✓ تعتبر صناديق الإستثمار وعاء استثماري لتجميع مدخرات الأفراد واستثمارها في الأوراق المالية فهي بذلك تخاطب قاعدة عريضة من المستثمرين: صغار المستثمرين محدودي الموارد وكذا كبار المستثمرين محدودي الخبرة والمعرفة بخبايا السوق المالي، إذ لاتعد محدودية الموارد السبب الوحيد للإحجام عن الإستثمار في سوق الأوراق المالية فقد تتوفر الموارد وتنعدم الخبرة اللازمة لإدارتها؛
- ✓ تحدث الصناديق الاستثمارية اثر كبير في مجال تعبئة الادخار وإدارتها محققة بذلك جملة من المزايا التي تعود الى أسواق الأوراق المالية، حيث تمثل هذه الأخيرة صلة وصل بين المشاريع ومدخرات الأفراد، إذ إن الهدف الرئيس الذي تطمح إلى تحقيقه هذه الأسواق هو تمويل مختلف الأنشطة الاقتصادية.

خلاصة الفصل

في هذا الفصل تطرقنا الى دور صناديق الاستثمار في تفعيل الأسواق المالية وذلك بالاعتماد على دراسة الحالة ببورصة الكويت حيث تطرقنا فيه الى التعريف ببورصة الكويت وايضا تعرفنا على دور الصناديق الاستثمارية في البورصة الكويتية بالتحديد حيث تعتبر هذه الاخيرة من بين اهم البورصات الخليجية في تعاملاتها بحيث تعتبر صناديق الاستثمار من الوسائل التي تحسن توزيع أصولها بما يضمن المحافظة على استمرارية المكاسب ومن خلال التطرق الى التقارير المالية الخاصة ببعض الشركات المدرجة في بورصة الكويت توصلنا الى ربحية السهم التي تبين اثر صناديق الاستثمار في تفعيل السوق المالية وفي الاخير يمكن القول ان لصناديق الاستثمار دور هام في تفعيل سوق الاوراق المالية تتمتع به من سمات فريدة فإنها تلعب دورا مهما في النشاط التجاري لاستثمار وتنمية رؤوس الأموال وتؤدي دورا في الاسهم والسندات وذلك لكونها أداة فعالة لتجميع المدخرات واستثمارها بواسطة المستثمرين الصغار الذين لا تتوفر لديهم الموارد المالية.

الخـــــاتـــــمـــة

خاتمة

وفي الأخير يمكن القول أن صناديق الاستثمار تكتسي أهمية بالغة إذ توفر للمستثمر ذوي المدخرات المحدودة فرصة استثمارية ملائمة وتلبية لإحتياجات هؤلاء المستثمرين فإنه هناك ضرورة لتوفر أدوات مالية كصناديق الإستثمار التي تعمل على تجميع المدخرات وتوظيفها في السوق المالي، كما ان لصناديق الإستثمار دورا هاما في الإقتصاد الكويتي وذلك من خلال توفير التمويل اللازم للقطاعات الإقتصادية وعليه فان بورصة الكويت ومنذ تأسيسها لعبت دور هام في تطوير سوق المال الكويتي وتنويع الاقتصاد الوطني، ومن خلال هذه الدراسة توصلنا الى جملة من النتائج التي تبين دور صناديق الاستثمار في تفعيل سوق الاوراق المالية نلخصها في النقاط التالية:

نتائج الفرضية الاولى:

من خلال النتائج التي توصلنا اليها من خلال تحليل ودراسة القوائم المالية الخاصة بالشركات المدرجة في بورصة الكويت نلاحظ ان ربحية السهم فارتفاع مما يؤكد صحة الفرضية الاولى التي مفادها ان **لصناديق الاستثمار دور هام في تفعيل سوق الاوراق المالية**

نتائج الفرضية الثانية:

الاستثمار في الصناديق يتيح للمستثمر الفرد إمكانية تنويع استثماراته بتكلفة اقل مما يؤدي الى تقليل مخاطر الاستثمار وذلك راجع للتنوع في الأوراق المالية التي يحوز عليها الصندوق. وهذا ما يؤكد صحة الفرضية الثانية والتي تقول ان **صناديق الاستثمار تساهم في تقليل مخاطر الاستثمار**

نتائج الفرضية الثالثة:

يمكن القول بأن سوق الأوراق المالية توفر قنوات و مداخيل سليمة لاستثمار المدخرات،حيث أنها تحقق جملة من المنافع الاقتصادية، أهمها منافع الحيازة والتملك والانتفاع والعائد الاستثماري المناسب، ومن اجل تحقيق الثقة للمستثمر وزيادة عامل الآمان من مخاطر الاستثمار يجب توفر مناخ استثماري جيد وذلك للمساهمة الفعالة في تحقيق أهداف التنمية الاقتصادية. وهنا تحقق الفرضية الاخيرة التي مفادها **يجب توفر مناخ استثماري جيد لوجود سوق الاوراق المالية.**

خاتمة

نتائج الدراسة:

من خلال ما تقدم في الجل الدراسة وما توصلنا اليه من نتائج متعلقة باختبار الفرضيات يمكن تلخيص نتائج الدراسة بصفة عامة في النقاط التالية:

- ✓ ان صناديق الاستثمار تلعب دور فعال في تفعيل سوق الاوراق المالية ؛
- ✓ يعتبر السوق المالي هو أحد أهم ركائز الإقتصاد الذي تعتمد عليها دولة الكويت من أجل الحفاظ على مكانتها في الإقتصاد العالمي؛
- ✓ يستفيد المدخر الذي يستثمر أمواله في صناديق الاستثمار من خبرات الإدارة المحترفة والتقليل من مخاطر الإستثمار والحصول على أقصى عائد ممكن؛
- ✓ يعتبر صناديق الاستثمار وعاء لتجميع المدخرات التي تساعد صغار المستثمرين في اكتساب موارد مالية.

قـــائـمـــة الـــمـراجـــــع

قائمة المراجع

اولا– الكتب

1. بن ابراهيم الغالي، بن ضيف محمد عدنان، **الأسواق المالية الدولية**، دار علي بن زيد للطباعة والنشر، ط1، بسكرة الجزائر ، 2019،
2. شريط صلاح الدين، **اصول صناديق الاستثمار في سوق الاوراق المالية**، دار حميثرا للنشر والترجمة، 2018،
3. عبد الغفار حنفي، **البورصات اسهم سندات صناديق الاستثمار**، المكتب العربي الحديث، د.ط، كلية التجارة، جامعة الاسكندرية، د.ت،
4. عبد الغفار حنفي، رسمية قرياقص، **الأسواق والمؤسسات المالية**، مركز الاسكندرية للكتاب، 1999،
5. عبد الكريم أحمد قندوز، **الأسواق المالية**، سلسلة كتيبات تعريفية موجهة إلى الفئة العمرية الشابة في الوطن العربي، العدد21، صندوق النقد العربي، ابوظبي، 2021،
6. مبارك بن سليمان آل فواز، **الاسواق المالية من منظور اسلامي**، مركز النشر العلمي،ط1، جامعة الملك عبد العزيز، المملكة العربية السعودية، 2010

ثانيا– مذكرات جامعية

1- بن حمادة سميرة، زروقي سلمى، **دور صناديق الاستثمار في تنشيط سوق الأوراق المالية**، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر، معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير المركز الجامعي بو الصوف، ميلة، 2019/2018،

2- بن عزوز عبد الرحمن، **دور الوساطة المالية في تنشيط سوق الاوراق المالية**، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، كلبية العلوم الاقتصادية وعلوم تسيير، جامعة منتوري، قسنطينة، 2012/2011

3- بوكساني رشيد، **معوقات أسواق الأوراق المالية العربية وسبل تفعيلها**، رسالة لنيل درجة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2006/2005،

4- صلاح الدين شريط، **دور صناديق الاستثمار في سوق الأوراق المالية**، رسالة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر (3)، 2012/2011،

5– يعقوب مضوي عبد الرحيم الامين، **محافظ وصناديق الاستثمار واثرها على الاقتصاد السوداني**، مذكرة مقدمة لنيل درجة الماجستير، كلية الدراسات العليا، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، ابريل 2019،

ثالثا– مجلات علمية

1- أحمد محمد فتحي ،أحمد الشيوي، **صناديق الاستثمار الإسلامية خصائصها وسماتها**، مجلة الدراسات الإسلامية والبحوث الأكاديمية،العدد101، جامعة القاهرة، د-ت،

2- أخلاص باقر النجار، **دور صناديق الاستثمار في تفعيل الاستثمار الإسلامي**، مجلة العلوم الاقتصادية العدد(25)،آلية الإدارة والاقتصاد، جامعة البصرة،2009/08/07،

3- عبد الله غالم، عبد الحفيظ خزان، **اسواق الاوراق المالية (نشأتها، الوظائف الاقتصادية، خصائصها، واقسامها)**، مجلة الاجتهاد القضائي، العدد11، الجزائر، د.ت،

4- ليلى بوشنين، **دور منتجات الهندسة المالية في استقرار الأسواق المالية –حالة صناديق استثمار السوق المالي السعودي**، بحث مقدم الى المؤتمر الدولي حول منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية (بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الاسلامية)، جامعة سطيف، يومي 5و6 ماي 2014

5- محمد براق، مصطفى قمان، **أهمية الاستثمار المسؤول اجتماعيا والصناديق الإسلامية في تفعيل وتنشيط الأسواق المالية للبلدان النامية**، مجمع مداخلات الملتقى الدولي الثاني حول الأداء المتميز للمنظمات و الحكومات الطبعة الثانية: نمو المؤسسات و الاقتصاديات بين تحقيق الأداء المالي و تحديات الأداء البيئي، المنعقد بجامعة ورقلة يومي 22 و 23 نوفمبر 2011

6- وليد عوجان، **صناديق الاستثمار الاسلامية –دراسة وتحليل–** ، المجلة الاردنية في الدراسات الاسلامية، العدد 01، المجلد 08، 2012

ثالثا– المواقع الالكترونية

1- بلال عبد المطلب بدوي، صناديق الاستثمار رؤية من منظور قانوني وإسلامي، جامعة العين الامارتية، د-ت، http://iaif.ir/images/khareji/articles/finance/79.pdf

2- الموقع الرسمي لبورصة الكويت، تم زيارة الموقع في 2022/07/10 على الساعة 12:24 https://www.boursakuwait.com

الموقع الرسمي لبورصة الكويت، تم زيارة الموقع في 2022/07/10 على الساعة 12:24 https://www.boursakuwait.com

الملاحق

الملحق رقم01

ميزانية بالمؤسسة الأولى للتسويق المحلي للوقود للسنوات من (2016 الى غاية 2021)

بيان المركز المالي المجمع

كما في 31 ديسمبر 2017

	إيضاحات	2017	2016
		دينار كويتي	دينار كويتي
الموجودات			
موجودات غير متداولة			
ممتلكات ومعدات	5	16,420,690	14,259,619
موجودات غير ملموسة	6	1,206,292	1,270,714
حقوق إيجار	7	14,501,266	15,354,282
عقارات استثمارية	8	12,929,000	13,077,000
استثمار في شركات زميلة	9	12,081,969	8,526,013
موجودات مالية متاحة للبيع	10	16,814,423	6,718,771
ودائع لأجل	11	-	750,000
		73,953,640	59,956,399
موجودات متداولة			
مخزون		781,164	656,995
ذمم مدينة وأرصدة مدينة أخرى	12	3,889,666	17,536,504
ودائع لأجل	11	2,271,175	5,506,066
النقد والنقد المعادل	13	10,446,664	6,191,409
		17,388,669	29,890,974
مجموع الموجودات		91,342,309	89,847,373
حقوق الملكية والمطلوبات			
حقوق الملكية			
رأس المال	14	40,456,810	40,456,810
احتياطي إجباري	15	4,807,972	4,429,772
احتياطي اختياري	16	4,807,972	4,429,772

بيان المركز المالي المجمع

الأصول	ايضاحات	31 ديسمبر 2018	31 ديسمبر 2017
		د.ك	د.ك
ممتلكات ومعدات	9	19,185,220	16,420,690
اصول غير ملموسة	10	1,141,870	1,206,292
حق انتفاع في اراضي مستأجرة	11	13,648,250	14,501,266
عقارات استثمارية	12	11,625,643	12,929,000
عقار استثماري قيد التطوير	13	15,978,064	-
استثمارات في شركات زميلة	14	13,562,145	12,081,969
استثمارات بالقيمة العادلة من خلال الايرادات الشاملة الاخرى	15	24,990,616	-
استثمارات متاحة للبيع	16	-	16,814,423
المخزون		649,234	781,164
ذمم مدينة وأصول أخرى	17	2,000,121	3,889,666
ودائع لأجل	18	5,259,440	4,807,779
النقد وأرصدة لدى البنوك	18	7,962,113	7,910,060
مجموع الأصول		116,002,716	91,342,309
حقوق الملكية والخصوم			
حقوق الملكية			
رأس المال	19	40,456,810	40,456,810
اسهم خزينة	20	(1,458,518)	(1,458,518)
احتياطي اسهم خزينة		86,127	86,127
احتياطي الإجباري	21	5,209,248	4,807,972
احتياطي الإختياري	21	5,209,248	4,807,972
احتياطي القيمة العادلة		3,833,476	(220,514)
ارباح مرحلة		13,409,722	12,487,233

الموزع أعلاه

بيان المركز المالي المجمع

الأصول	إيضاحات	31 ديسمبر 2020 د.ك	31 ديسمبر 2019 د.ك
ممتلكات ومعدات	9	19,504,872	19,304,864
أصول غير ملموسة	10	1,172,050	1,077,448
أصول حق استخدام	11	1,730,610	193,598
حق انتفاع في اراضي مستأجرة	12	13,150,547	12,795,234
عقارات استثمارية	13	9,323,000	10,453,000
عقار استثماري قيد التطوير	14	25,727,234	20,363,759
استثمارات في شركة زميلة	15	17,809,251	16,285,402
استثمارات بالقيمة العادلة من خلال الإيرادات الشاملة الأخرى	16	21,057,197	24,339,909
المخزون		1,065,400	880,849
ذمم مدينة وأصول أخرى	17	2,252,457	4,005,024
ودائع لأجل	18	7,171,013	6,667,455
النقد وأرصدة لدى البنوك	18	6,244,794	4,918,134
مجموع الأصول		126,208,425	121,284,676
حقوق الملكية والخصوم			
حقوق الملكية			
رأس المال	19	40,456,810	40,456,810
أسهم خزينة	20	-	(506,446)
الاحتياطي الإجباري	21	5,931,178	5,617,202
الاحتياطي الإختياري	21	5,931,178	5,617,202
احتياطي القيمة العادلة		(4,552,361)	854,152
أرباح مرحلة		17,450,060	15,385,522
مجموع حقوق الملكيه		65,216,865	67,424,442
خصوم			
مخصص مكافأة نهاية الخدمة للموظفين		921,720	686,336
مطلوبات الإيجار	22	1,553,905	-
مرابحات دائنة	23	5,127,322	5,844,250
قروض لأجل	24	-	19,052,629
وكالة دائنة	25	24,955,648	1,600,000
ذمم دائنة وخصوم أخرى	26	11,377,873	9,809,838
مستحق الى طرف ذي صلة	28	12,055,157	12,082,617
مستحق الى بنوك	18	4,999,935	4,784,564
مجموع الخصوم		60,991,560	53,860,234
مجموع حقوق الملكية والخصوم		126,208,425	121,284,676

31 ديسمبر 2021

بيان المركز المالي المجمع

	إيضاحات	31 ديسمبر 2021 د.ك	31 ديسمبر 2020 د.ك
الأصول			
ممتلكات ومعدات	9	**17,771,044**	19,504,872
أصول غير ملموسة	10	**885,184**	1,172,050
أصول حق استخدام	11	**937,116**	1,730,610
حق انتفاع في اراضي مستأجرة	12	**12,007,534**	13,150,547
عقارات استثمارية	13	**8,082,000**	9,323,000
عقار استثماري قيد التطوير	14	**28,470,545**	25,727,234
استثمارات في شركة زميلة	15	**20,337,787**	17,809,251
استثمارات بالقيمة العادلة من خلال الإيرادات الشاملة الأخرى	16	**28,314,942**	21,057,197
المخزون		**1,214,922**	1,065,400
ذمم مدينة وأصول أخرى	17	**2,269,405**	2,252,457
ودائع لأجل	18	**5,738,637**	7,171,013
النقد وأرصدة لدى البنوك	18	**4,702,139**	6,244,794
مجموع الأصول		**130,731,255**	126,208,425
حقوق الملكية والخصوم			
حقوق الملكية			
رأس المال	19	**40,456,810**	40,456,810
الاحتياطي الإجباري	20	**6,319,814**	5,931,178
الاحتياطي الإختياري	20	**6,319,814**	5,931,178
احتياطي القيمة العادلة		**1,032,876**	(4,552,361)
أرباح مرحلة		**17,327,891**	17,450,060
مجموع حقوق الملكيه		**71,457,205**	65,216,865
خصوم			
مخصص مكافأة نهاية الخدمة للموظفين		**990,072**	921,720
التزامات الإيجار	21	**771,966**	1,553,905
مرابحات دائنة	22	**4,292,823**	5,127,322
قروض لأجل	23	**796,331**	-
وكالة دائنة	24	**25,832,068**	24,955,648
ذمم دائنة وخصوم أخرى	25	**11,382,233**	11,377,873
مستحق الى طرف ذي صلة	27	**13,291,831**	12,055,157
مستحق الى بنوك	18	**1,916,726**	4,999,935
مجموع الخصوم		**59,274,050**	60,991,560
مجموع حقوق الملكية والخصوم		**130,731,255**	126,208,425

الملحق رقم02

جدول حساب النتائج الخاص بالمؤسسة الأولى للتسويق المحلي للوقود للسنوات من (2016 الى غاية 2021)

بيان الدخل المجمع

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2017

	إيضاحات	2017	2016
		دينار كويتي	دينار كويتي
المبيعات		148,333,395	117,232,077
تكلفة المبيعات		(135,980,290)	(104,524,426)
مصاريف تشغيلية		(8,584,752)	(8,536,688)
مجمل الربح		3,768,353	4,170,963
ربح محقق من بيع موجودات مالية متاحة للبيع		108,412	440
ربح محقق من بيع استثمارات عقارية	8	-	1,000,000
التغير في القيمة العادلة من إعادة تقييم عقارات استثمارية	8	(148,000)	(107,319)
إيرادات توزيع أرباح		368,260	49,488
خسائر انخفاض في قيمة موجودات مالية متاحة للبيع	10	(524,809)	(1,234,216)
حصة الشركة في نتائج شركة زميلة	9	270,394	267,323
إيرادات تأجير		920,242	574,030
إيرادات أخرى	21	2,316,760	2,192,540
إيرادات فوائد		92,269	93,009
تكاليف تمويل		(489,714)	(566,340)
تكاليف موظفين		(1,397,631)	(1,300,658)
مصاريف عمومية وإدارية		(1,502,536)	(1,464,815)
ربح السنة قبل حصة مؤسسة الكويت للتقدم العلمي وضريبة دعم العمالة الوطنية والزكاة ومكافأة مجلس الإدارة		3,782,000	3,674,445
حصة مؤسسة الكويت للتقدم العلمي		(31,588)	(31,083)
ضريبة دعم العمالة الوطنية		(86,843)	(85,440)
الزكاة		(36,508)	(35,462)
مكافأة أعضاء مجلس الإدارة	23	(45,000)	(45,000)
ربح السنة		3,582,061	3,477,460
ربحية السهم الأساسية والمخففة (فلس)	22	8.99	8.73

بيان الأرباح أو الخسائر المجمع

	ايضاحات	السنة المنتهية في 31 ديسمبر 2018	السنة المنتهية في 31 ديسمبر 2017
الإيرادات		د.ك	د.ك
المبيعات		154,646,132	148,333,395
تكلفة المبيعات	27	(141,814,270)	(135,980,290)
المصاريف التشغيلية		(9,582,461)	(8,584,752)
مجمل الربح		3,249,401	3,768,353
ربح من بيع استثمارات متاحة للبيع		-	108,412
خسائر انخفاض قيمة الاستثمارات المتاحة للبيع		-	(524,809)
التغير في القيمة العادلة من إعادة تقييم العقارات الاستثمارية	12	(1,303,357)	(148,000)
حصه في نتائج شركات زميله	14	426,496	270,394
ايرادات توزيعات أرباح		418,997	368,260
ايرادات تأجير		854,464	920,242
ايرادات فوائد		119,300	92,269
ايرادات اخرى	7	2,682,255	2,316,760
رد مخصص الديون المشكوك في تحصيلها	17	1,556,760	-
		8,004,316	7,171,881
المصاريف والأعباء الأخرى			
تكاليف الموظفين		(1,687,779)	(1,397,631)
مصاريف عمومية وإدارية		(1,831,854)	(1,502,536)
تكاليف تمويل		(471,922)	(489,714)
		(3,991,555)	(3,389,881)
الربح قبل مخصصات حصة مؤسسة الكويت للتقدم العلمي وضريبة دعم العمالة الوطنية والزكاة ومكافأة أعضاء مجلس الإدارة		4,012,761	3,782,000
مخصص حصة مؤسسة الكويت للتقدم العلمي		(32,102)	(31,588)
مخصص ضريبة دعم العمالة الوطنية		(93,360)	(86,843)
مخصص حصة الزكاة		(32,786)	(36,508)
مكافأة أعضاء مجلس الإدارة		(45,000)	(45,000)
ربح السنة		3,809,513	3,582,061
ربحية السهم الاساسية والمخففة	8	**9.56 فلس**	8.99 فلس

بيان الأرباح أو الخسائر المجمع

	إيضاحات	السنة المنتهية في 31 ديسمبر 2020	السنة المنتهية في 31 ديسمبر 2019
		د.ك	د.ك
الإيرادات			
إيرادات من مبيعات وخدمات		**120,993,369**	152,612,593
تكلفة الإيرادات		**(110,365,431)**	(139,902,504)
المصاريف التشغيلية		**(9,552,725)**	(11,020,270)
مجمل الربح		**1,075,213**	1,689,819
صافي التغير في القيمة العادلة من إعادة تقييم العقارات الاستثمارية	13	**(78,000)**	329,000
ربح من بيع عقار استثماري	13	**18,000**	498,357
حصه في نتائج شركة زميلة	15	**1,468,700**	541,623
ربح ناتج من صفقة شراء أسهم اضافية في شركة زميلة	15	**-**	640,138
إيرادات توزيعات أرباح		**388,727**	422,815
إيرادات التأجير		**467,299**	595,562
إيرادات فوائد		**138,311**	325,530
إيرادات أخرى	7	**3,512,545**	3,093,093
		6,990,795	8,135,937
المصاريف والأعباء الأخرى			
مصاريف عمومية وإدارية		**(3,212,262)**	(3,446,348)
تكاليف تمويل		**(486,915)**	(610,050)
انخفاض في قيمة الشهرة		**(151,856)**	-
		(3,851,033)	(4,056,398)
الربح قبل مخصصات حصة مؤسسة الكويت للتقدم العلمي وضريبة دعم العمالة الوطنية والزكاة ومكافأة أعضاء مجلس الإدارة		**3,139,762**	4,079,539
مخصص حصة مؤسسة الكويت للتقدم العلمي		**(13,586)**	(31,300)
مخصص ضريبة دعم العمالة الوطنية		**(80,420)**	(102,616)
مخصص حصة الزكاة		**(17,159)**	(34,691)
مكافأة أعضاء مجلس الإدارة		**(43,315)**	(45,000)
ربح السنة		**2,985,282**	3,865,932
ربحية السهم الاساسية والمخففة	8	**7.38 فلس**	9.67 فلس

بيان الأرباح أو الخسائر المجمع

	إيضاحات	السنة المنتهية في 31 ديسمبر 2021 د.ك	السنة المنتهية في 31 ديسمبر 2020 د.ك
الإيرادات			
إيرادات من مبيعات وخدمات		**145,423,416**	120,993,369
تكلفة الإيرادات		**(132,442,377)**	(110,365,431)
المصاريف التشغيلية		**(10,879,497)**	(9,552,725)
مجمل الربح		**2,101,542**	1,075,213
صافي التغير في القيمة العادلة من إعادة تقييم العقارات الاستثمارية	13	**(618,000)**	(78,000)
ربح محقق من بيع عقار استثماري	13	**60,000**	18,000
حصه في نتائج شركة زميلة	15	**1,629,459**	1,468,700
ربح ناتج من صفقة شراء أسهم اضافية في شركة زميلة	15	**357,544**	-
إيرادات توزيعات أرباح		**201,951**	388,727
إيرادات التأجير		**374,349**	467,299
إيرادات فوائد		**129,749**	138,311
إيرادات أخرى	7	**3,328,282**	3,512,545
		7,564,876	6,990,795
المصاريف والأعباء الأخرى			
مصاريف عمومية وإدارية		**(3,316,238)**	(3,212,262)
تكاليف تمويل		**(362,277)**	(486,915)
انخفاض في قيمة الشهرة		-	(151,856)
		(3,678,515)	(3,851,033)
الربح قبل مخصصات حصة مؤسسة الكويت للتقدم العلمي وضريبة دعم العمالة الوطنية والزكاة ومكافأة أعضاء مجلس الإدارة		**3,886,361**	3,139,762
مخصص حصة مؤسسة الكويت للتقدم العلمي		**(18,683)**	(13,586)
مخصص ضريبة دعم العمالة الوطنية		**(117,708)**	(80,420)
مخصص حصة الزكاة		**(23,526)**	(17,159)
مكافأة أعضاء مجلس الإدارة		**(45,000)**	(43,315)
ربح السنة		**3,681,444**	2,985,282
ربحية السهم الاساسية والمخففة	8	**9.10 فلس**	7.38 فلس

الملحق رقم 03

الميزانية الخاصة بمؤسسة النور للاستثمار للسنوات من (2016 الى غاية 2021)



الكويت

بيان المركز المالي المجمع

	ايضاحات	31 ديسمبر 2017	31 ديسمبر 2016
		د.ك	د.ك
الموجودات			
نقد وأرصدة لدى البنوك	13	**8,491,863**	10,417,011
ودائع قصيرة الأجل	13	**5,258,181**	6,804,031
مرابحة ، واستثمارات وكالة وصكوك	14	**1,152,965**	1,164,446
استثمارات بالقيمة العادلة من خلال الأرباح أوالخسائر	15	**10,905,180**	11,268,515
أرصدة مدينة وموجودات أخرى	16	**10,901,343**	14,767,065
بضاعة		**771,994**	774,786
استثمارات متاحة للبيع	17	**33,721,451**	35,073,157
استثمارات في شركات زميلة	18	**61,985,767**	60,754,860
عقارات استثمارية	19	**30,054,977**	33,819,875
ممتلكات ومعدات		**3,083,632**	3,397,447
الشهرة وأصول اخرى غير ملموسة	20	**4,786,265**	5,346,161
مجموع الموجودات		**171,113,618**	183,587,354
المطلوبات وحقوق الملكية			
المطلوبات			
مستحق الى البنوك	13	**917,504**	1,198,111
أرصدة دائنة ومطلوبات أخرى	21	**7,118,614**	6,583,029
قروض من بنوك ومؤسسات مالية	22	**99,773,371**	106,172,825
مخصص مكافأة نهاية الخدمة		**881,971**	717,575
مجموع المطلوبات		**108,691,460**	114,671,540
حقوق الملكية			
رأس المال	23	**41,316,276**	41,316,276
علاوة إصدار أسهم	23	**3,410,573**	3,410,573
أسهم خزينة	24	**(3,410,573)**	(3,410,573)
احتياطي قانوني	25	**2,058,597**	1,763,896
احتياطي اختياري	25	**2,058,597**	1,763,896
التغيرات المتراكمة في القيمة العادلة	26	**3,808,238**	5,896,895
احتياطي ترجمة عملات اجنبية	26	**(13,873,258)**	(9,738,488)
أرباح محتفظ بها		**7,067,935**	5,038,821
حقوق الملكية الخاصة بمالكي الشركة الأم		**42,436,385**	46,041,296
الحصص غير المسيطرة	26	**19,985,773**	22,874,518
مجموع حقوق الملكية		**62,422,158**	68,915,814
مجموع المطلوبات وحقوق الملكية		**171,113,618**	183,587,354

31 ديسمبر 2019
الكويت

بيان المركز المالي المجمع

	ايضاح	31 ديسمبر 2019	31 ديسمبر 2018
		د.ك	د.ك
الأصول			
نقد وأرصدة لدى البنوك	13	**2,580,478**	5,280,522
ودائع قصيرة الأجل	13	**5,628,943**	4,860,325
استثمارات وكالة وصكوك	14	**1,000,000**	1,152,965
استثمارات بالقيمة العادلة من خلال الأرباح أو الخسائر	15	**11,704,245**	11,711,928
ذمم مدينة وأصول أخرى	16	**4,445,898**	9,913,301
بضاعة		**527,240**	509,965
استثمارات بالقيمة العادلة من خلال الايرادات الشاملة الأخرى	17	**16,168,068**	15,880,587
استثمارات في شركات زميلة	18	**46,722,338**	44,053,153
عقارات استثمارية	19	**13,895,210**	31,738,975
ممتلكات ومعدات		**1,960,898**	2,814,084
حق استخدام الأصول		**1,432,738**	-
الشهرة وأصول أخرى غير ملموسة	20	**2,164,019**	3,392,778
مجموع الأصول		**108,230,075**	131,308,583
الخصوم وحقوق الملكية			
الخصوم			
مستحق الى البنوك	13	**408,598**	716,862
ذمم دائنة وخصوم أخرى	21	**8,157,560**	10,949,861
قروض	22	**27,352,021**	49,109,077
مخصص مكافأة نهاية الخدمة		**1,058,101**	936,744
مجموع الخصوم		**36,976,280**	61,712,544
حقوق الملكية			
رأس المال	23	**41,316,276**	41,316,276
علاوة إصدار أسهم	23	**3,410,573**	3,410,573
أسهم خزينة	24	**(4,138,316)**	(3,535,116)
احتياطي قانوني	25	**5,466,869**	4,634,411
احتياطي اختياري	25	**5,466,869**	4,634,411
التغيرات المتراكمة في القيمة العادلة	26	**1,416,153**	(4,992,835)
احتياطي ترجمة عملات اجنبية	26	**(23,090,067)**	(20,909,175)
أرباح محتفظ بها		**34,769,670**	30,417,331
حقوق الملكية الخاصة بمالكي الشركة الأم		**64,618,027**	54,975,876
الحصص غير المسيطرة	26	**6,635,768**	14,620,163
مجموع حقوق الملكية		**71,253,795**	69,596,039
مجموع الخصوم وحقوق الملكية		**108,230,075**	131,308,583

بيان المركز المالي المجمع

	إيضاح	31 ديسمبر 2021 د.ك	31 ديسمبر 2020 د.ك
الأصول			
النقد والنقد المعادل	13	**14,894,288**	11,506,442
استثمارات بالقيمة العادلة من خلال الربح أو الخسارة	14	**8,279,661**	7,599,868
ذمم مدينة وأصول أخرى	15	**4,483,044**	4,114,532
البضاعة		**610,148**	589,801
استثمارات بالقيمة العادلة من خلال الدخل الشامل الآخر	16	**15,601,534**	13,240,681
استثمار في شركة زميلة	17	**56,996,965**	52,118,051
عقارات استثمارية	18	**12,541,667**	13,056,083
ممتلكات ومعدات		**1,472,172**	1,677,607
أصول حق الاستخدام		**1,078,278**	1,257,317
الشهرة	19	**2,029,278**	2,029,278
مجموع الأصول		**117,987,035**	107,189,660
الخصوم وحقوق الملكية			
الخصوم			
مستحق إلى البنوك	13	**556,958**	333,516
ذمم دائنة وخصوم أخرى	20	**8,606,084**	7,648,783
التزامات عقود إيجار	21	**1,360,134**	1,623,412
القروض	22	**18,421,875**	22,699,375
مخصص مكافأة نهاية خدمة الموظفين		**1,436,868**	1,269,027
مجموع الخصوم		**30,381,919**	33,574,113
حقوق الملكية			
رأس المال	23	**41,316,276**	41,316,276
علاوة إصدار أسهم	23	**3,410,573**	3,410,573
أسهم خزينة	24	**(1,197,666)**	(4,138,316)
بنود أخرى لحقوق الملكية	25	**(16,483,257)**	(15,534,839)
أرباح مرحلة		**58,235,729**	41,828,327
حقوق الملكية العائدة إلى مالكي الشركة الأم		**85,281,655**	66,882,021
الحصص غير المسيطرة		**2,323,461**	6,733,526
مجموع حقوق الملكية		**87,605,116**	73,615,547
مجموع الخصوم وحقوق الملكية		**117,987,035**	107,189,660

الملحق رقم 04

جدول حساب النتائج الخاص بمؤسسة النور للاستثمار للسنوات (2016 الى غاية 2021)

بيان الأرباح أو الخسائر المجمع

	إيضاحات	السنة المنتهية في 31 ديسمبر 2017	السنة المنتهية في 31 ديسمبر 2016
		د.ك	د.ك
ايرادات من خدمات فندقية وتكنولوجيا المعلومات		**17,308,900**	14,908,096
أرباح محققة من استثمارات بالقيمة العادلة من خلال الأرباح أوالخسائر		**23,040**	81,182
أرباح /(خسائر) غير محققة من استثمارات بالقيمة العادلة من خلال الأرباح أوالخسائر	10.2	**229,540**	(9,707)
أرباح /(خسائر) محققة من بيع استثمارات متاحة للبيع		**229,081**	(439,723)
إيرادات توزيعات أرباح		**1,169,989**	1,116,662
التغير في القيمة العادلة للعقارات الإستثمارية	19	**(2,094,860)**	(603,728)
ايراد ايجارات		**1,205,004**	1,711,205
أرباح /(خسائر) محققة من بيع عقارات استثمارية		**50,000**	(852,018)
حصة في نتائج شركات زميلة	18	**7,704,486**	8,277,686
أتعاب إدارة ورسوم اكتتاب		**38,235**	26,707
إجمالي الإيرادات		**25,863,415**	24,216,362
تكاليف البيع من الخدمات الفندقية وتكنولوجيا المعلومات	8	**(13,714,035)**	(11,474,747)
مصاريف عمومية وإدارية وأخرى	8	**(5,875,516)**	(5,637,336)
الربح التشغيلي		**6,273,864**	7,104,279
إيرادات فوائد وإيرادات أخرى	9	**2,259,888**	676,256
خسارة تحويل عملات أجنبية		**(60,123)**	(5,488)
تكاليف تمويل	11	**(5,453,323)**	(4,444,747)
انخفاض في قيمة استثمارات متاحة للبيع	17	**(455,329)**	(2,092,851)
انخفاض في قيمة الأرصدة المدينة		**(356,124)**	(630,149)
الربح قبل الضرائب ومكافأة أعضاء مجلس الادارة		**2,208,853**	607,300
مخصص لحصة مؤسسة الكويت للتقدم العلمي		**(24,769)**	(9,405)
مخصص الزكاة		**(29,688)**	(6,199)
مخصص ضريبة دعم العمالة الوطنية		-	(20,654)
مكافأة أعضاء مجلس الادارة		**(54,000)**	-
ربح السنة		**2,100,396**	571,042
الخاص بـ:			
مالكي الشركة الأم		**2,838,552**	1,153,581
الحصص غير المسيطرة		**(738,156)**	(582,539)
		2,100,396	571,042
ربحية السهم الأساسية والمخففة (فلس)	12	**7.05**	2.86

الكويت

بيان الأرباح أو الخسائر المجمع

	ايضاح	السنة المنتهية في 31 ديسمبر 2019 د.ك	السنة المنتهية في 31 ديسمبر 2018 (معدلة) د.ك
عمليات مستمرة			
ايرادات من خدمات فندقية وتكنولوجيا المعلومات		**13,389,851**	14,373,252
أرباح محققة من استثمارات بالقيمة العادلة من خلال الأرباح أو الخسائر		**1,870,232**	1,281,824
أرباح غير محققة من استثمارات بالقيمة العادلة من خلال الأرباح أو الخسائر	10.2	**1,713,417**	556,548
إيرادات توزيعات أرباح		**1,145,524**	1,497,125
التغير في القيمة العادلة للعقارات الإستثمارية	19	**(1,150,306)**	(490,070)
ايراد ايجارات		**656,897**	633,497
حصة في نتائج شركات زميلة	18	**10,769,182**	8,649,758
ربح محقق من بيع جزئي لشركة زميلة	18	**1,576,423**	4,196,944
أتعاب إدارة		**19,810**	16,689
إجمالي الإيرادات		**29,991,030**	30,715,567
تكاليف البيع والخدمات من العمليات الفندقية وتكنولوجيا المعلومات	8	**(10,557,784)**	(11,451,728)
مصاريف عمومية وإدارية وأخرى	8	**(5,783,342)**	(5,583,547)
الربح التشغيلي		**13,649,904**	13,680,292
إيرادات فوائد وإيرادات أخرى	9	**1,151,323**	17,497,217
خسارة تحويل عملات أجنبية		**(891,600)**	(23,748)
تكاليف تمويل	8	**(1,810,452)**	(4,775,876)
انخفاض في قيمة أصول غير ملموسة	20	**(945,000)**	(1,166,480)
انخفاض في قيمة الذمم المدينة		**-**	(513,700)
انخفاض في قيمة الممتلكات والمعدات	8	**(530,144)**	-
الربح من عمليات مستمرة		**10,624,031**	24,697,705
عمليات غير مستمرة			
(خسارة) / ربح من عمليات غير مستمرة	7	**(1,456,681)**	23,610
الربح قبل حصة مؤسسة الكويت للتقدم العلمي، مخصص الزكاة، مخصص ضريبة دعم العمالة الوطنية ومخصص مكافأة أعضاء مجلس الإدارة		**9,167,350**	24,721,315
حصة مؤسسة الكويت للتقدم العلمي، الزكاة وضريبة دعم العمالة الوطنية	11	**(127,348)**	(797,534)
مكافأة أعضاء مجلس الادارة	27	**(120,000)**	(126,000)
ربح السنة		**8,920,002**	23,797,781
الخاص بـ:			
مالكي الشركة الأم		**8,077,234**	24,834,606
الحصص غير المسيطرة		**842,768**	(1,036,825)
		8,920,002	23,797,781
ربحية/ (خسارة) السهم الأساسية والمخففة الخاص بمالكي الشركة الام (فلس)			
- من عمليات مستمرة	12	**23.89**	61.91
- من عمليات غير مستمرة		**(3.65)**	0.06
		20.24	61.97

الكويت

بيان الأرباح أو الخسائر المجمع

	إيضاح	السنة المنتهية في 31 ديسمبر 2021 د.ك	السنة المنتهية في 31 ديسمبر 2020 د.ك
الإيرادات			
إيرادات من عقود مع عملاء	8	**13,086,281**	13,306,655
الحصة من نتائج شركة زميلة	17	**17,796,313**	14,845,557
ربح / (خسارة) من بيع استثمارات بالقيمة العادلة من خلال الربح أو الخسارة		**349,802**	(145,607)
التغير في القيمة العادلة لاستثمارات بالقيمة العادلة من خلال الربح أو الخسارة		**1,681,076**	73,279
إيرادات توزيعات أرباح		**453,764**	803,261
التغير في القيمة العادلة لعقارات استثمارية	18	**135,382**	(872,677)
خسارة من بيع استثمارات عقارية		**(18,000)**	-
إيرادات تأجير		**674,394**	473,015
إيرادات فوائد وأخرى	10	**933,146**	999,599
خسارة تحويل عملات أجنبية		**(14,721)**	(23,549)
		35,077,437	29,459,533
تكاليف العقود مع عملاء	9.أ	**(10,377,469)**	(11,129,237)
مصاريف عمومية وإدارية وأخرى	9.ب	**(5,716,350)**	(4,269,886)
تكاليف تمويل	9.ج	**(896,300)**	(1,096,766)
انخفاض قيمة الذمم المدينة		**-**	(544,178)
ربح السنة قبل مخصصات ضريبة دعم العمالة الوطنية والزكاة ومكافأة أعضاء مجلس الإدارة		**18,087,318**	12,419,466
مخصصات الزكاة وضريبة دعم العمالة الوطنية		**(212,662)**	(122,448)
مكافأة أعضاء مجلس الإدارة	28	**(162,000)**	(165,000)
ربح السنة		**17,712,656**	12,132,018
العائد إلى:			
مالكي الشركة الأم		**17,336,116**	11,857,421
الحصص غير المسيطرة		**376,540**	274,597
ربح السنة		**17,712,656**	12,132,018
ربحية السهم الأساسية والمخففة العائدة إلى مالكي الشركة الأم (فلس)	12	**43.52**	30.02

الكويت

بيان الأرباح أو الخسائر المجمع

	إيضاح	السنة المنتهية في 31 ديسمبر 2021 د.ك	السنة المنتهية في 31 ديسمبر 2020 د.ك
الإيرادات			
إيرادات من عقود مع عملاء	8	**13,086,281**	13,306,655
الحصة من نتائج شركة زميلة	17	**17,796,313**	14,845,557
ربح / (خسارة) من بيع استثمارات بالقيمة العادلة من خلال الربح أو الخسارة		**349,802**	(145,607)
التغير في القيمة العادلة لاستثمارات بالقيمة العادلة من خلال الربح أو الخسارة		**1,681,076**	73,279
إيرادات توزيعات أرباح		**453,764**	803,261
التغير في القيمة العادلة لعقارات استثمارية	18	**135,382**	(872,677)
خسارة من بيع استثمارات عقارية		**(18,000)**	-
إيرادات تأجير		**674,394**	473,015
إيرادات فوائد وأخرى	10	**933,146**	999,599
خسارة تحويل عملات أجنبية		**(14,721)**	(23,549)
		35,077,437	29,459,533
تكاليف العقود مع عملاء	أ.9	**(10,377,469)**	(11,129,237)
مصاريف عمومية وإدارية وأخرى	ب.9	**(5,716,350)**	(4,269,886)
تكاليف تمويل	ج.9	**(896,300)**	(1,096,766)
انخفاض قيمة الذمم المدينة		**-**	(544,178)
ربح السنة قبل مخصصات ضريبة دعم العمالة الوطنية والزكاة ومكافأة أعضاء مجلس الإدارة		**18,087,318**	12,419,466
مخصصات الزكاة وضريبة دعم العمالة الوطنية		**(212,662)**	(122,448)
مكافأة أعضاء مجلس الإدارة	28	**(162,000)**	(165,000)
ربح السنة		**17,712,656**	12,132,018
العائد إلى:			
مالكي الشركة الأم		**17,336,116**	11,857,421
الحصص غير المسيطرة		**376,540**	274,597
ربح السنة		**17,712,656**	12,132,018
ربحية السهم الأساسية والمخففة العائدة إلى مالكي الشركة الأم (فلس)	12	**43.52**	30.02

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

République Algérienne Démocratique et Populaire

وزارة التعليم العالي و البحث العلمي

جامعة غرداية

كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير

قسم علوم اقتصادية

Ministère de l'Enseignement Supérieur et de la Recherche Scientifique
Université de Ghardaïa
Faculté des Sciences Economiques, Commerciales et Sciences de Gestion
Département



غرداية في: 2026/06/18

شهادة تصحيح

يشهد الأستاذ (ة) : خطيب عبد القادر الصفة في لجنة المناقشة: عضو

بصفته عضوا في لجنة مناقشة الطالب (ة) : بن عطا الله عمورة

شعبة : علوم اقتصادية تخصص : اقتصاد بنكي و مقدي

بعنوان : دور صناديق الاستثمار في تفعيل الأسواق المالية على الأداء المالي

تاريخ المناقشة :

أن الطالب (ة) إلتزم (ت) بجميع الملاحظات المقدمة من طرف اللجنة وأن المذكرة قابلة للإيداع النهائي

إمضاء الأستاذ(ة) المكلف(ة) بمتابعة التصحيح

رئيس القسم

جامعة غرداية
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم الاقتصادية